



**Universidad Autónoma de Querétaro**  
Facultad de Contaduría y Administración  
Maestría en Administración

El impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Tesis  
Que como parte de los requisitos para obtener el grado de  
Maestro en Administración

Presenta  
Nancy González Vázquez

Santiago de Querétaro, Agosto /2013



Universidad Autónoma de Querétaro  
Facultad de Contaduría y Administración  
Maestría en Administración

EL IMPACTO DEL FINANCIAMIENTO A LARGO PLAZO COMO FACTOR DE RENTABILIDAD  
DE LAS MIPYMES DEL SECTOR COMERCIO EN EL MUNICIPIO DE QUERÉTARO.

**TESIS**

Que como parte de los requisitos para obtener el grado de  
Maestro en Administración

**Presenta:**

Nancy González Vázquez

**Dirigido por:**

M. en A. Salvador Velázquez Calzonzit

**SINODALES**

M.A. Salvador Velázquez Calzonzit  
Presidente

  
Firma

M.A. Juan Manuel Peña Aguilar  
Secretario

  
Firma


M.A. Ma. Sandra Hernández López  
Vocal

  
Firma


M.A. Jorge Toriello Gutiérrez  
Suplente

  
Firma

Dra. Patricia Luna Vilchis  
Suplente

  
Firma

  
Dr. Arturo Castañeda Olalde  
Director de la Facultad De Contaduría y  
Administración

  
Dr. Irineo Torres Pacheco  
Director de Investigación y  
Posgrado

Centro Universitario  
Santiago de Querétaro  
Agosto / 2013  
**México**

## RESUMEN

El presente trabajo tiene como objetivo conocer el impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad en las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro. Se abordó para tal fin el estudio de los créditos refaccionario y simple con el propósito de recomendarlos como fuentes de financiamiento, orientados a contribuir a la capitalización y permanencia de dichas MiPymes. El estudio se llevó a cabo a través de la unión de locatarios de un mercado popular en la ciudad de Querétaro, durante el mes de febrero de 2013. La problemática actual que viven las MiPymes deriva de múltiples factores externos e internos, señalando principalmente a la escasez de financiamiento y el bajo nivel de rentabilidad, siendo estos aspectos los factores que representan el centro de interés de esta tesis. Esto debido a que dichos factores se consideran como los más significativos en la consolidación de las MiPymes dentro del mercado en que compiten. A partir de éste complejo entorno el planteamiento del problema se establece de la siguiente manera ¿Cómo impacta el financiamiento a largo plazo en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro? Esta investigación se encuentra inserta en el paradigma de investigación cuantitativo, con temporalidad transversal, y tipo de estudio descriptivo; el tratamiento de los datos se realizó a través de una muestra probabilística, con tipo de muestreo aleatorio simple. La hipótesis de esta tesis, señala que el financiamiento a largo plazo impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro. Como resultado se obtuvo que, nueve de cada diez encuestados manifiestan que el financiamiento a largo plazo influyó en su rentabilidad. La prueba de hipótesis permitió rechazar la hipótesis nula a un nivel de significancia del  $p=.05$  demostrando que no existe diferencia significativa entre los valores hipotéticos y la evidencia empírica.

**(Palabras clave:** financiamiento a largo plazo, rentabilidad, MiPymes)



## SUMMARY

The objective of this study is to ascertain the impact of long term financing as a profit factor in micro small and medium enterprises (MSME) of the commercial sector in the municipality of Querétaro. To do this, a study of fixed asset and simple loans was carried out with the purpose of recommending them as a financing sources aimed at contributing to the capitalization and permanence of these MSME. The study was done using the vendors' union of a market in the City of Querétaro during February, 2013. The current problem experienced by MSME derives from multiple external and internal factors, mainly the lack of financing and the low profit level: these aspects are the factors of central interest in this thesis. This is due to the fact that these factors are considered to be the most significant in the consolidation of MSME within the market in which they compete. Beginning with this complex environment, the problem is set forth as follows: How does long term financing affect MSME profits among the commercial sector of the Municipality of Querétaro? This study is set within the paradigm of quantitative research, with cross-sectional temporality and descriptive study type. Treatment of data was carried out using a probabilistic sample with simple random sampling. The hypothesis of the thesis points out that long term financing affected MSME profits among the commercial sector in the municipality of Querétaro. As a result, nine out of ten people interviewed stated that long term financing influenced profits. Testing of the hypothesis made it possible to reject the null hypothesis at a significance level of  $p=.05$ , showing that there is no significant difference between the hypothetical values and empirical evidence.

**(Key words:** Long term financing, profit. MSME)



## **DEDICATORIAS**

Esta tesis está dedicada a mi familia por el apoyo moral que durante mis estudios me brindaron.

A mi jefe de trabajo y amigo por sus sabios consejos que me han guiado en mi crecimiento profesional.

A todos mis maestros que durante mi estancia en el posgrado de administración me transmitieron sus conocimientos.

A mi director de tesis por ser el pilar fundamental para el desarrollo de éste proyecto, que de manera desinteresada me asesoro y que con sus conocimientos y consejos se logró la realización de esta investigación.

Finalmente y principalmente a mí perseverancia y disciplina que son la base fundamental para la culminación de éste proyecto.

## **AGRADECIMIENTOS**

La presente tesis es un esfuerzo en la cual participaron directa o indirectamente personas que contribuyeron en éste proyecto.

Agradezco principalmente a mi director de tesis M.A. Salvador Velázquez Caltzoncit que bajo su coordinación y su asesoría se hizo posible la culminación de esta tesis.

Agradezco a mis maestros, quienes me enseñaron a ser mejor profesionalmente mediante sus conocimientos.

Agradezco a todas las personas que contestaron las encuestas y que no desconfiaron de mi persona, al brindar la información necesaria para la realización de la investigación.

Agradezco a mis sinodales que se tomaron parte de su tiempo para leer mi proyecto.

Asimismo agradezco a todas aquéllas personas que de una u otra forma, colaboraron o participaron en la realización de esta tesis.

## ÍNDICE

	<b>Página</b>
Resumen	i
Summary	ii
Dedicatorias	iii
Agradecimientos	iv
Índice de tablas	viii
Índice de figuras	ix
Abreviaturas	xi
1. INTRODUCCIÓN	1
2. MARCO TEÓRICO	5
2.1 El financiamiento a largo plazo	5
2.1.1 Definiciones y conceptos de financiamiento a largo plazo	5
2.1.2.Importancia del financiamiento a largo plazo	7
2.1.3.Características del crédito a largo plazo	10
2.1.4 Crédito refaccionario	11
2.1.5 Reglas del contrato del crédito refaccionario	15
2.1.6 Crédito Simple	16
2.2. Las MiPymes en México	18
2.2.1 Definiciones y conceptos de MiPymes	18
2.2.2.Características de las MiPymes	20
2.2.3 Fortalezas y debilidades de las MiPymes	22
2.2.4 Autosuficiencia Financiera de las MiPymes	23

2.2.5 La problemática de las MiPymes en México	24
2.2.6 Importancia de las MiPymes	29
2.2.7 Las MiPymes del sector comercio	32
2.3. Capital de trabajo	34
2.3.1 Definiciones y conceptos de Capital de trabajo	34
2.3.2 Importancia del capital de trabajo	36
2.4. Rentabilidad	38
2.4.1 Definiciones y conceptos de rentabilidad	38
2.4.2 Métodos de valuación	42
2.4.3 Relación de financiamiento y la rentabilidad	49
2.4.4 Costo de financiamiento	50
2.4.5 Impacto del costo de financiamiento en la liquidez de las MiPymes	52
2.4.6. Apalancamiento financiero	54
2.4.7 Equilibrio financiero	58
2.4.8 Riesgos financieros	61
2.5 Fuentes de financiamiento para las MiPymes en el municipio de Querétaro	63
2.5.1. Opciones de fuentes de financiamientos existentes para MiPymes	63
2.5.2. Soluciones financieras para el Estado de Querétaro	64
3. METODOLOGÍA	69
4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN	78
CONCLUSIONES	100
RECOMENDACIONES	103



REFERENCIAS	105
APENDICES	114

## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla</b>	<b>Página</b>
2.1 Fines de uso de los créditos refaccionarios	12
2.2 Estratificación por número de trabajadores	19
2.3 Variables de las MiPymes	21
2.4 Estado de resultados	57
2.5 Clasificación de riesgos financieros	62
2.6 Montos autorizados para crédito Pyme	65
2.7 Garantías	66
2.8 Montos y plazo del crédito para capital semilla	67
3.1 Fórmula de poblaciones finitas	74
4.1 Tabla de frecuencia para conocer si el mercado es un buen lugar para trabajar	78
4.2 Antigüedad de locatarios	80
4.3 Plazos de financiamientos obtenidos por los locatarios	84
4.4 Dificultad de los locatarios para abastecerse de inventarios	86
4.5 Resultados sobre el financiamiento a largo plazo ayudaría a incrementar las rentabilidad de las MiPymes.	87
4.6 Cuanto se considera que un financiamiento a largo plazo ayuda a consolidar el negocio.	89
4.7 Opciones de aplicación del financiamiento a largo plazo	91
4.8 Principales causas de desaparición de negocios	93

## ÍNDICE DE FIGURAS

<b>Figura</b>		<b>Página</b>
2.1	Nivel de apalancamiento financiero y su impacto en el rendimiento	9
2.2	Funcionamiento del crédito refaccionario	14
2.3	Antigüedad de las empresas	26
2.4	Obtención de rentabilidad en empresas	27
2.5	Ciclo de flujo de efectivo	37
2.6	Parámetros de la responsabilidad operativa	40
2.7	Ratio de la rentabilidad económica	41
2.8	Fórmula VPN	43
2.9	Ecuación VPN	45
2.10	Costo de la financiación	49
2.11	Fórmula costo de crédito a largo plazo	51
4.1	Opinión para conocer si el mercado es un buen lugar para trabajar	79
4.2	Antigüedad de los locatarios	80
4.3	Obtención de financiamientos personales o financiamiento para uso específico de la MiPyme	82
4.4	Fuente de financiamiento predominante	83
4.5	Plazos de financiamientos	85
4.6	Plazos de financiamientos obtenidos	86
4.7	Percepción sobre el financiamiento a largo plazo, ayuda a incrementar las ganancias	88
4.8	Percepción sobre cuanto se considera que les ayuda un financiamiento a largo plazo a consolidar un negocio	89

4.9	Opción de aplicación de un financiamiento a largo plazo	91
4.10	Desaparición de negocios	92
4.11	Nivel de conocimiento sobre el financiamiento a largo plazo	94
4.12	Opinión sobre el conocimiento de alternativas de financiamiento	95

## ABREVIATURAS

AT	Activo Total
Bait	Representa la cantidad de dinero que permanece en la empresa.
CEPAL	Comisión Nacional de América Latina y el Caribe
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
ENAFIN,	Encuesta nacional de Financiamiento
FNE	Flujos Netos de Efectivo
GEQ	Gobierno del Estado de Querétaro
INEGI	Instituto Nacional de Geografía y Estadística
ITESCAM	Instituto Tecnológico Superior de Campeche
LDCMIPYME	Ley para el Desarrollo de la Competitividad del Micro, Pequeña y Mediana Empresa
MiPyme	Micro Pequeña y mediana empresa
NAFIN	Nacional Financiera
PIB	Producto Interno Bruto
RE	Rentabilidad Económica
ROA	Retorno sobre los Activos
ROE	Rentabilidad Financiera
ROI	Retorno de la Inversión
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SOFEQ	Soluciones Financieras del Estado de Querétaro
TIR	Tasa Interna de Retorno
TREMA	Tasa de Recuperación Mínima
UAI	Utilidad Antes de Impuestos o Intereses

VAN            Valor Presente Actual Neto

VPN            Valor Presente Neto

## 1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo tiene como objetivo conocer el impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad en las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro, el estudio pretende responder a las preguntas: ¿Cómo se financian sus necesidades de capital las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro? ¿Cómo Influye el financiamiento a largo plazo en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro?, esto fue posible mediante la detección de las relaciones de causalidad entre las variables de investigación, en donde se consideró como variable dependiente: (y) Rentabilidad y variable independiente: (x) Financiamiento a largo plazo. Asimismo se obtuvo la suficiente evidencia empírica para poner a prueba las hipótesis planteadas, a través de la opinión de los comerciantes del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez que conformaron al grupo de interés del presente estudio.

Se considera importante mencionar que la problemática actual de las MiPymes en México, se deriva de múltiples factores internos y externos, teniendo un contexto de alta volatilidad e inestabilidad para lograr su posicionamiento en el mercado que compiten. Por otra parte, la problemática se ve agudizada por la escases de financiamiento durante los últimos años, en donde la falta de opciones que presenta la banca comercial, banca social y la propia banca de desarrollo, han generado que dichas empresas tengan que recurrir a esquemas de financiamiento poco favorables para su desarrollo.

Por lo que corresponde al Estado de Querétaro de acuerdo con Rosas (2012), cerca del 40% de las MiPymes que se establecen en la entidad logran sobrevivir, teniendo un promedio de vida de tres o cuatro años. Esto es debido a la falta de financiamiento que

se ajuste a sus necesidades, situación por la cual las empresas no alcanza a crecer, a madurar y por tanto desaparecen; cabe destacar que en caso de encontrar financiamientos, éstos se caracterizan por ser créditos de alto costo y de corto plazo, que al paso del tiempo dañaran su economía, debido a que no disponen de los recursos para financiarse y dar continuidad a su negocio en el largo plazo. Por otra parte Rosas afirma que, la rentabilidad se considera la variable fundamental para fortalecer la continuidad de las MiPymes dentro del mercado en el que subsisten, sin soslayar la complejidad de su contexto. A partir de la problemática descrita que viven las MiPymes en el municipio de Querétaro, se consideró pertinente estudiar el impacto del financiamiento a largo plazo sobre la rentabilidad de las MiPymes, ya que se considera como la variable fundamental de análisis para esta tesis, debido a que se constituye el enfoque de la dirección deseada del problema de investigación que a continuación se define a través de la siguiente pregunta: ¿Cómo impacta el financiamiento a largo plazo en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro?.

Por lo que respecta a las hipótesis de investigación formuladas para la presente tesis, guarda una relación de causalidad entre el Financiamiento a largo plazo y Rentabilidad de acuerdo con el siguiente planteamiento:  $H_i$ : El financiamiento a largo plazo impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.  $H_o$ : El financiamiento a largo plazo no impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Con el propósito de probar la hipótesis planteada y comprender la metodología utilizada, se considera importante mencionar que esta investigación se encuentra inserta dentro del paradigma de investigación cuantitativa, es transversal, y descriptiva; el



tratamiento de los datos se realizó a través de una muestra probabilística, con tipo de muestreo aleatorio simple. Se decidió hacer un estudio descriptivo debido a que la mayor parte de las preguntas del cuestionario se enfocaron en identificar la opinión de los comerciantes sobre el financiamiento a largo plazo, para tal fin se utilizó la técnica de encuesta, la cual permitió conocer los niveles de percepción sobre la importancia de la rentabilidad.

El esquema de la presente tesis se compone de tres capítulos, en el primero se abordan términos claves en los cuales se sustenta el marco teórico, así como una explicación conceptual de los términos de financiamiento a largo plazo que permitieron explicar su impacto en la rentabilidad de las MiPymes, con el propósito de abordar los términos claves, se hizo referencia a las investigaciones realizadas por los autores: Besley, S. y Brigham, E., (2008), Boland L., Carro F., Stancatti M. J., Gismano Y., Banchieri L. (2002), Brigham F., Houston F. y Pecina H. (2005), Camarero, I.C. (2005), Celis, H.M., y Hernández, P. A. (1992), Córdoba, P.M. (2006), Eslava, J. J. (2010), Faga, Merton (2003), Van Horne y Wachowics (2002), Filion y Mejía (2011), H.A. y Ramos, M.E., (2006).

Dentro del capítulo dos, se otorga una descripción de la metodología empleada para definir el tipo de investigación, las hipótesis, las variables de estudio, el proceso de selección y tamaño de muestra, así como la técnica de recolección de datos utilizada, que permitió recabar la información necesaria para la realización del análisis estadístico respectivo. En el capítulo tercero, se muestran los resultados empíricos y estadísticos de la tesis que permitieron contrastar, analizar y llevar a cabo la discusión sobre la hipótesis planteada, el objetivo del estudio y la problemática del Municipio.

En el capítulo cuarto se presentan los resultados empíricos y estadísticos de la tesis que permitieron contrastar, analizar y llevar a cabo la discusión sobre la hipótesis planteada, el objetivo del estudio y la problemática de la MiPymes. Posteriormente se exponen las conclusiones y recomendaciones con base en la discusión realizada.

En esta tesis, se pretende demostrar que la fuente de financiamiento a largo plazo representa ser un esquema de financiamiento apropiado para desarrollar la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio, considerándose como el factor indispensable que les permite capitalizarse de manera sostenida, minimizando situaciones de riesgo que afecten su continuidad y desarrollo.

Se considera importante mencionar que, para esta investigación se centró el foco de atención en los créditos refaccionario y simple que opera a través de la banca comercial en México, representando especial interés en dar a conocer sus características de operación y condiciones para su otorgamiento, con la finalidad de orientar su aplicación en el incremento de la rentabilidad en las MiPymes. Cabe destacar que en este mismo sentido se abordaron los esquemas de financiamiento que propone el gobierno del Estado de Querétaro a través del programa de financiamiento SOFEQ, cuyo propósito consiste en otorgar financiamiento a la MiPymes de los diferentes sectores productivos en condiciones altamente favorables, destacando principalmente la tasa de interés y forma de pago.

## MARCO TEÓRICO

En este capítulo se abordan diversas definiciones en relación al financiamiento a largo plazo para la empresas, representando dicho factor el hilo conductor para el desarrollo de esta tesis; Asimismo se describen las características distintivas de los tipos de financiamientos a largo plazo, tales como el refaccionario y el simple específicamente, los cuales operan a través de la banca de desarrollo, banca comercial, organizaciones auxiliares de crédito y entidades gubernamentales en México, centrando el foco de atención en su impacto sobre la rentabilidad y permanencia de las Micro pequeña y medianas empresas por sus siglas MiPymes en el ámbito local. Cabe destacar que el presente estudio se desarrolló con un grupo de locatarios del sector comercio ubicado dentro del municipio de Querétaro.

### **2.1. El financiamiento a largo plazo**

#### ***2.1.1. Definiciones y conceptos de financiamiento a largo plazo***

El financiamiento es una de las alternativas para la obtención recursos monetarios destinados a la operación de la empresa los cuales permiten el desarrollo de inversiones como alternativa llevada a cabo en un tiempo determinado, se considera que el financiamiento a largo plazo es menos costosos debido a que la empresa tiene mayor liquidez y plazos que permiten amplia flexibilidad en la operación de una empresa (Besley y Brigham, 2001).

Para Weston (1994), un crédito a plazo es un contrato a través del cual un acreditado se compromete a realizar una serie de pagos de interés y capital a un acreedor en fechas específicas, sujetándose a un programa de amortización. Dichos créditos a plazo generalmente se negocian en forma directa entre una empresa y una institución

financiera, generalmente es un banco, destacando que los periodos del crédito son mayores a un año y la tasa de interés puede ser fija o variable.

Por su parte Besley y Brigham (2001), menciona que el financiamiento a largo plazo se considera como una de las alternativas para obtener recursos monetarios por parte de la empresa, los cuales permiten el desarrollo de inversiones en un tiempo determinado, destacando que dicho financiamiento se caracteriza por tener menor costo, situación que brinda a la empresa contar mayor liquidez y plazos, derivando mayor flexibilidad en la operación de una empresa.

El financiamiento a largo plazo es un crédito en el que su cumplimiento se encuentra por encima de los cinco años y su culminación se especifica en el contrato o convenio que se realice, por lo general en éstos financiamientos debe existir una garantía que permita realizar el trámite del préstamo requerido con el fin de que una entidad puede allegarse de fondos o recursos financieros para llevar a cabo sus metas de rentabilidad y progreso (Maqueda, 1990).

Ketelhohn, Marin y Montiel (2004), conceptualizan el financiamiento a largo plazo como un crédito que se diferencia por su vencimiento y sus características principales son prioridad en los pagos, el riesgo asumido, tratamiento fiscal y derechos, de tal manera que permiten que las empresas tengan liquidez durante la duración del crédito debido a la flexibilidad y ajuste a las necesidades de cada empresa así como también permite que el activo en el que se invierte se recupere por si solo el crédito.

A partir de las definiciones realizadas por los autores Gitman (1986), Maqueda (1990), Weston (1994), Besley y Brigham (2001), Ketelhohn, Marin y Montiel (2004): se concluye que el crédito de largo plazo es considerado como un financiamiento

tradicional que contratan las empresas con los bancos comerciales. Asimismo destacan que su destino está dirigido a la adquisición de activo fijo productivo y capital de trabajo de largo plazo en la búsqueda de la disminución del costo de intereses, obteniendo con ello mejoría en sus índices de liquidez y flexibilidad en la operación de la empresa al disminuir la exigibilidad de pago en el corto plazo.

### ***2.1.2. Importancia del financiamiento a largo plazo***

La importancia del financiamiento a largo plazo puede ser visto desde diferentes enfoques, para el caso de esta tesis se centra su análisis a partir del impacto en la variable de rentabilidad la cual se considera como un factor determinante para la permanencia de la micro pequeña y mediana empresa dentro del mercado en el que compiten.

De acuerdo con Griffin y Ronald (2005), el inicio de un negocio o la búsqueda de la rentabilidad y crecimiento de un proyecto, siempre va a requerir de dinero y éste tiene que ser suficiente y oportuno para cubrir los requerimientos de inversión. Destacando que el financiamiento dispone de varias alternativas, sin embargo la más viable se considera a las diferentes instituciones bancarias que conocen y analizan las diferentes situaciones de riesgo en las empresas.

Para Hernández (2002), la importancia de los financiamientos consiste en que constituyen los medios que las empresas o personas utilizan para la obtención de recursos financieros necesarios para la ejecución de un proyecto: A partir de éstos se obtiene la oportunidad para la creación o expansión del negocio. El financiamiento que se solicita debe tomar en cuenta los plazos y el interés que la empresa contrate, de tal manera que éste deberá ser cubierto en tiempo forma de acuerdo a lo contratado.

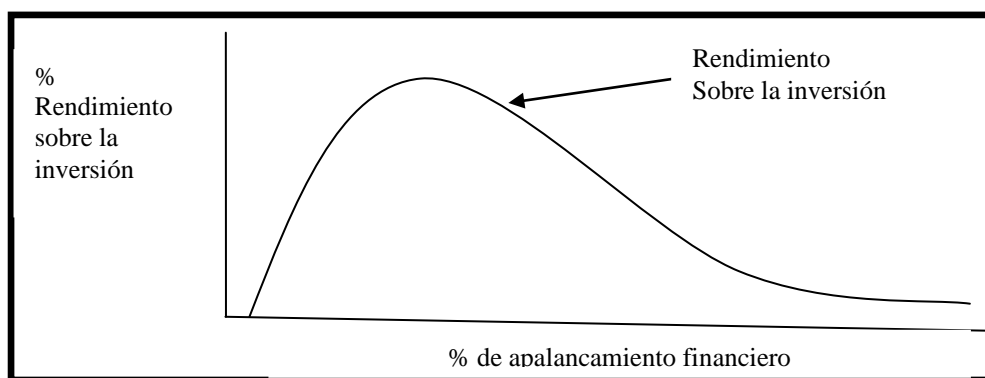
El financiamiento es considerado como la segunda decisión más importante para una empresa, debido a que a partir de la observación del balance general, algunas organizaciones toman la decisión de acuerdo al nivel de las cifras de endeudamiento, mientras que otras deciden mantener una estructura financiera sana (Van Horne y Wachowiz, 2002). De tal forma, que en caso de decidir endeudarse, surge el cuestionamiento sobre determinar el tipo de financiamiento al que deben recurrir las organizaciones, lo que en su momento conlleva a establecer la diferencia en los resultados que se pretendan obtener.

Levy (2008), afirma que todas las organizaciones se plantean objetivos específicos y su logro depende de la cantidad de recursos necesarios y disponibles para alcanzarlos, esto no se basa en el del factor rentabilidad que pueda desearse para un proyecto o para la operación normal de la empresa, lo importante es contar con los recursos necesarios. La necesidad del financiamiento es el hecho de incorporar recursos en una actividad o recibir un crédito el cual se considera como financiamiento para cada uno de los diferentes tratamientos.

Celis y Hernández (1993), explican que para decidir el tipo de financiamiento primeramente se tiene que conocer en que supuestos se va a emplear los recursos, entre otros factores se toma en cuenta las tasas de interés, el costo, anticipos de efectivo y todas la variables necesarias deben ser consideradas en distintos escenarios para medir los riesgos asumidos por la operación. Asimismo se debe dar la importancia necesaria a las tasas de interés debido a que si el proyecto no resulta rentable, se asume un costo por la operación realizada.

Por su parte Levy (2008), sostiene que el crédito de largo plazo tiene la finalidad de evitar un estancamiento del desarrollo económico y de la subsecuente desaparición de una empresa que no ha crecido a la velocidad de la industria y del mercado en que compete. Por otra parte Levy (2008), considera que es de suma importancia poner medidas pertinentes para que una empresa no desaparezca, la cual requiere en primer instancia de un análisis inicial sobre el nivel de apalancamiento al que será sometida, evitando endeudamiento que a la larga no de buenos resultados y como consecuencia asuma riesgos excesivos. Levy concluye que, mientras mayor sea el endeudamiento también crecerá el costo financiero y el riesgo respectivo, y a su vez el apalancamiento financiero, trayendo como resultado una disminución del rendimiento sobre la inversión, lo cual puede ser observado a mayor detalle en la figura 2.1.

*Figura 2.1.* Nivel de apalancamiento financiero y su impacto en el rendimiento



Fuente: Levy (2008, p.29).

Es así que a partir de los planteamientos realizados por Levy en torno a la importancia del crédito de largo plazo, se considera necesario mencionar que resulta muy importante tener en cuenta el conocimiento de las características de dicho financiamiento, lo cual permite realizar mejores decisiones de inversión, contribuyendo

al buen desarrollo económico de la MiPyme y por lo tanto sostener su permanencia en el mercado.

### ***2.1.3. Características del crédito a largo plazo***

De acuerdo con Sánchez (2004), las principales características que describen de mejor manera al crédito a largo plazo son las siguientes:

- Plazo, se adapta al flujo de efectivo del prestatario, los plazos variaran dependiendo la fuente de financiamiento.
- Amortización, es el reembolso gradual del préstamo que se fija en los pagos y que son exigibles en un periodo mensual, trimestral, semestral o anual.
- Intereses, son las tasas que se fijan de acuerdo a la garantía, estableciendo un monto del crédito y un costo del dinero.
- Comisiones, estas serán cobradas por la gestión de análisis que realiza el prestamista.
- Garantía, se toman comúnmente casas, maquinaria, derechos de concesiones.

Asimismo Sánchez, menciona las principales ventajas que otorga el crédito a largo plazo a favor de las MiPymes, destacando las siguientes:

- Los contratos pueden ser modificados o renegociados.
- En las empresas permite planear el flujo de efectivo
- Mayor flexibilidad en la realización de los contratos para adaptarlos a las necesidades del prestatario.
- El prestatario evita los gastos de agente de colocación o distribución.
- Menor tiempo para llevar a cabo el trámite para la obtención de un crédito.



Finalmente, Sánchez (2004), menciona que existe una serie de desventajas en torno al uso del financiamiento a largo plazo que en su momento pueden repercutir en los resultados de las MiPymes, en éste sentido hace especial énfasis en:

- Tasas de interés altas.
- Altos estándares de crédito requeridos por el prestamista.
- Costos de investigación altos.
- Grandes restricciones a las MiPymes.

Por su parte, Gitman (1986), afirma que los financiamientos tradicionales deben realizarse a través de un banco comercial, que por lo general son de largo plazo debido al tiempo en que se cubre el financiamiento, puede ser de cinco a doce años, para éste tipo de financiamiento es común debido a que financia las necesidades en operaciones fijas de una organización, compra de maquinaria y equipo, para liquidar otros financiamiento las cuales permiten cambiar fechas de vencimiento y disminuir intereses por el costo del préstamo.

Para efectos de la presente tesis la atención se centra en estudiar las aportaciones que realizan dos tipos de créditos tradicionales a largo plazo, que son otorgados a través de la banca mexicana e instituciones gubernamentales y que de acuerdo a la ley general de títulos y operaciones de crédito los definen como refaccionario y simple.

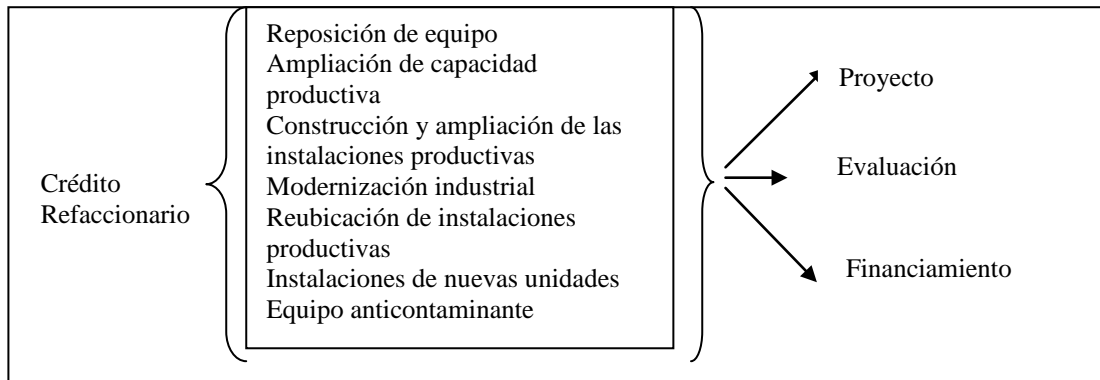
#### ***2.1.4. Crédito refaccionario***

Para Levy (2008), los créditos refaccionarios son aquellos financiamientos a largo plazo que por su tipo se convierten en típicos para financiar proyectos relacionados con bienes capital, los cuales son otorgador por las instituciones financieras que como requisito piden la existencia de un proyecto de inversión, el cual debe tener una duración de

acuerdo al proyecto, para evaluar la posibilidad de otorgar éste tipo de crédito se tomaran en cuenta los ingresos, egresos, flujo de efectivo y se valuara a valor presente, para conocer si la inversión tendrá un rendimiento que alcance a cubrir el financiamiento solicitado, en la tabla 2.1. Se describe a mayor detalle los principales usos.

Tabla 2.1.

*Fines de uso de los créditos refaccionarios*



Fuente: Levy (2008, p.78).

Portales (2002), define el crédito refaccionario como el contrato en donde una persona ya sea física o moral se obliga a devolver el monto del crédito contratado, pero a su vez se compromete en utilizarlo para los fines convenidos en el contrato, los sujetos de éste contrato son el acreditante que es la institución bancaria otorgante del crédito, y el acreditado que quien solicita el crédito y queda obligado a pagar en un tiempo determinado bajo en contrato, los bancos que otorguen éste tipo de créditos deberán cuidar que el importe sea realmente invertido en el objeto de destino pues si es probado lo contrario y el banco tiene conocimiento se perderán los privilegios de garantía que menciona la ley.

Por otra parte NAFIN (2012), define que el préstamo refaccionario es utilizado para la adquisición de activos fijos productivos tales como: la compra de maquinaria, de

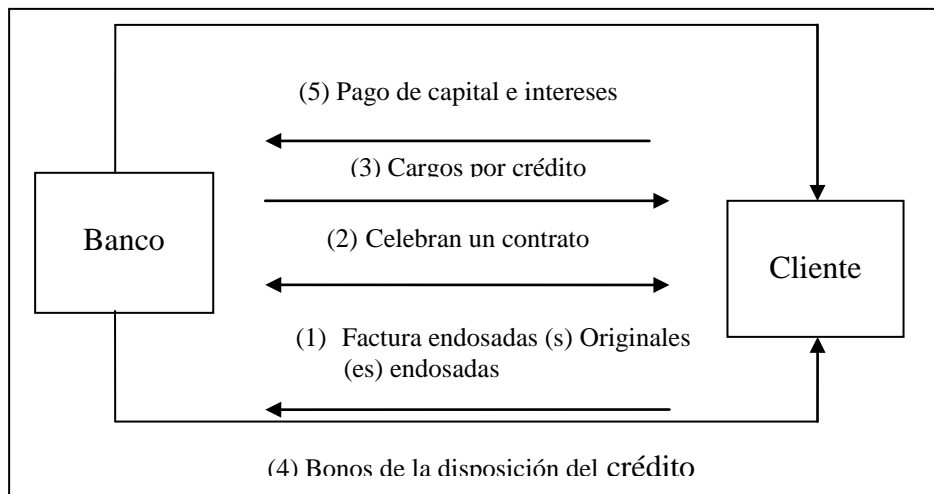
equipo de transporte, ampliaciones a la edificación de la empresa y pagos de deudas con proveedores. Asimismo NAFIN (2012), menciona que en algunos casos, dependiendo del acuerdo que se logre con el banco, puede obtenerse el crédito con un período de gracia. Esto significa que si un empresario obtiene un préstamo a cinco años con un año de gracia, durante el primer año pagará solamente los intereses correspondientes al crédito obtenido: a partir del segundo año, comenzará el pago del capital. El crédito debe estar totalmente liquidado al quinto año. Los períodos de gracia pueden ser mayores o menores de un año. Éste tipo de arreglo permite a los empresarios aprovechar los recursos invertidos y hacerlos producir para poder pagar el préstamo.

Banorte (2012), menciona que los créditos refaccionarios son aquellos que el vencimiento de pago es a largo plazo y están enfocados a la compra de maquinaria, para la modernización, crecimiento del área productiva y remodelación de las instalaciones ya que el principal objetivo de éstos créditos es la obtención un beneficio principal que persigue al renovar y actualizar su capital de trabajo sin que la empresa se descapitalice, de tal manera que la garantía para éste crédito es el bien que se adquiera.

Para Bancomer (2012), el crédito refaccionario es un instrumento de crédito que tiene por objetivo financiar maquinaria o equipo para llevar a cabo la actividad normal de la empresa éste puede ser otorgado a las empresas agropecuarias o industriales, y utilizado para la ampliación de sus instalaciones, éste tipo de financiamiento puede ser de mediano a largo plazo. Asimismo, Bancomer menciona que éste tipo de crédito se acopla a la empresa siempre y cuando hayan liquidado el pago del costo de la maquinaria u otro concepto referido como crédito refaccionario, el procedimiento que se debe realizar es tener la factura para comprobar la adquisición ya que forma parte de la

garantía con la que contara el banco siendo éste un requisito principal para otorgar el crédito, las facturas deben ser endosadas al banco de esta manera el banco depositara en la cuenta de cheques del solicitante hasta un setenta por ciento del valor de los costos de la maquinaria, Asimismo se cuantificaran los gastos incurridos en la operación como son gastos notariales, estudio del proyecto, comisión por el proyecto, de esta manera todos los gastos incurridos deberán ser contemplados dentro del crédito solicitado según se describe en la figura 2.2.

*Figura 2.2.* Funcionamiento del crédito refaccionario



Fuente: Bancomer (2012).

Para el Banco de México (2012), los créditos refaccionarios son los que se destinan a la producción agrícola y sirven en la adquisición de instrumentos para trabajar la tierra, la compra de abono para el campo o para la adquisición de ganado, animales de cría, o bien para la plantación de cultivos, en la apertura de tierras para el cultivo o en la compra o instalación de maquinaria para el campo. Estos créditos quedan garantizados con la maquinaria o instrumentos adquiridos con el crédito, así como con los frutos o productos agrícolas que en el futuro se generen en la producción agrícola.

Con base en las definiciones presentadas por Portales (2002), Levy (2008), NAFIN (2012), Banorte (2012), Bancomer (2012) y Banco de México (2012), se concluye que el crédito refaccionario está dirigido a realizar inversiones fijas productivas y que regularmente deben contar con un plan de inversión que de forma contundente los acreditantes en éste caso la banca mexicana exige que la inversión de los recursos se lleve a cabo de forma específica en cada uno de los conceptos que son adquiridos con el financiamiento, es importante mencionar que éste sentido existe una regulación para dicho crédito que se encuentra contenidos en la ley general de títulos y operaciones de crédito que serán abordados en el siguiente apartado.

#### ***2.1.5. Reglas del contrato del crédito refaccionario***

De acuerdo con LGTOC (2012), las reglas a las que se sujetará el contrato refaccionario serán las siguientes:

- El contrato debe ser público o privado y ser realizado ante autoridad competente con la finalidad de reconocer el contenido y firma del contrato suscrito ante el registro público.
- En caso de que exista gravamen de carga, impuesto, servidumbre u obligación que pesa sobre los bienes en garantía de ser así deberá inscribirse en el registro de gravámenes.
- El contrato surte efectos contra el tercero desde el día de la inscripción en el registro.
- El contrato debe indicar el objeto, la duración, disposición del crédito.
- Establecer los bienes afectos a ser garantía del crédito.

- En el crédito refaccionario no se puede destinar más del cincuenta por ciento a cubrir pasivos fiscales
- Los créditos de refacción y avió son los que conceden las entidades financieras a sus mejores clientes. Estos créditos se consideran preferenciales por la LGTOC.

De acuerdo con la LGTOC (2012), los créditos refaccionarios quedan garantizados por fincas, construcciones edificios, maquinaria, muebles, también puede ser la hipoteca de los bienes, éstos deberán estar libre de gravámenes excepto si el acreedor subordina los derechos, el plazo no podrá ser mayor a quince años estableciendo el reembolso mediante amortización con duración no mayor a un año cada uno, las garantías serán constituidas por el bien objeto del crédito por lo tanto se dice que existe una garantía simultánea.

#### ***2.1.6. Crédito Simple***

De acuerdo con NAFIN (2012), el crédito simple se considera como el préstamo más común entre los financiamientos de largo plazo. La característica principal de este crédito radica en que sólo se puede utilizar para un proyecto, formalizado a través de un contrato que finaliza cuando se termina de pagar el monto total del crédito. El dinero se puede destinar a sólo una de las diferentes necesidades del empresario, tales como la adquisición de:

- a) Activos fijos
- b) Capital de trabajo
- c) Reestructuración de pasivos
- d) Inmuebles
- e) Maquinaria

f) Equipo

Asimismo NAFIN (2012), afirma que el crédito simple sirve para apoyar el capital de trabajo de las empresas con actividad industrial, comercial o de servicio. Destacan que el préstamo que se otorga debe ser garantizado con bienes muebles o inmuebles. El pago de crédito incluye a los intereses, al igual que el capital, liquidándose en forma mensual.

De acuerdo con CNBV (2012), menciona que todas las empresas necesitan liquidez para desarrollarse en cada una de las etapas, pero para emprender necesitan financiarse una de las maneras es la obtención de un crédito bancario el cual ayudara a la empresa a obtener recursos inmediatos, sin embargo las empresas que se financian en el mercado bancarios lo hacen principalmente a través de créditos simples de tal manera que el financiamiento cambiara según las características de las empresas o según las condiciones del país.

Por otra parte la CNBV, menciona que el crédito simple se refiere a un tipo de financiamiento en las cual un acreditado puede disponer del efectivo de acuerdo a como estén establecidas las disposiciones previamente en el contrato y durante un periodo de tiempo determinado, Asimismo son de mayor plazo de esta manera se piensa que éste tipo de créditos financia la adquisición de un activo fijo o algún proyecto de mediano o largo plazo.

Para la SHCP (2008), el crédito simple es el que tiene como fin destinarse al pago de pasivo a proveedores y acreedores que conllevan a tomar acciones financieras en el negocio las cuales tendrán como objetivo sanear las negociaciones llevadas a cabo por la

empresa, cuando las deudas hayan sido contratadas por el negocio y no por empresas del mismo grupo, socios o solicitante.

Marín y Martínez (2002) definen el crédito simple como un contrato en el cual la institución de crédito pone a la orden del cliente un monto determinado al cual se le calcularán intereses y comisiones que se comienzan a generar a partir de la fecha de contrato, así como también la institución puede solicitar una garantía real o un aval que responderá del crédito en caso de la omisión del pago, el significado de simple se refiere a que una vez que se dispuso del efectivo el crédito se agota y cuando se devuelve, ya no se puede volver a utilizar.

De acuerdo con Marín y Martínez (2002), SHCP (2008), NAFIN (2012), CNBV (2012), coinciden en mencionar que el crédito simple se caracteriza principalmente por proveer de capital de trabajo permanente en las empresas, el cual puede ser aplicado en la adquisición de materias primas y bienes de capital productivo Asimismo establecen que es un tipo de crédito que puede ser utilizado en diferentes contextos y en una sola empresa.

Para efectos de la presente tesis los créditos anteriormente definidos y explicados tendrán especial atención a partir de sus características de operación, sobre su aplicación y uso en el sector de las MiPymes dentro del municipio de Querétaro.

## **2.2. Las MiPymes en México**

### ***2.2.1. Definiciones y conceptos de MiPymes***

De acuerdo con lo establecido por la LDCMIPYME (2012), las MiPymes se clasifican de acuerdo a la estratificación por número de trabajadores tal como lo indica en la tabla 2.2.



Tabla 2.2.

*Estratificación por número de trabajadores*

<b>Sector/Tamaño</b>	<b>Industria</b>	<b>Comercio</b>	<b>Servicios</b>
Micro	0-10	0-10	0-10
Pequeña	11-50	11-30	11-50
Mediana	51-250	31-100	51-100

Fuente: Ley para el desarrollo de la competitividad de la micro, pequeña y mediana empresa (2012, p. 2).

Urbano y Toledano (2008), definen a las MiPymes partiendo del concepto de empresa, que resulta difícil conceptualizar el término pyme ya que abarca un gran número y variedad de empresas pero sin embargo se basan en criterios cuantitativos para conceptualizarla de acuerdo, al número de empleados, al volumen anual de negocios y al balance anual, una pymes es la que ocupa máximo doscientos cincuenta personas y ventas de cincuenta millones en donde el balance no es mayor de cuarenta y tres millones.

Para Longenecker et. al. (2006), el concepto de MiPyme aún no se define pero consideran se puede conceptualizar de acuerdo al tamaño, número de empleados, volumen de las ventas o al valor de los activo: los autores mencionan que los legisladores por lo general no toman en cuenta a éste tipo de empresas con el fin de evitarles una carga financiera ya que son empresas que sobreviven a las circunstancias de la situación de competencia.

Rodríguez (2002), define las MiPymes de acuerdo a su magnitud, y a su actividad pueden ser industriales, servicios o comerciales el propietario y la administración son independientes, la estructura de éste tipo de empresas es sencilla, las ventas no sobrepasan los treinta millones de pesos y el personal que ocupa no es mayor a quince

personas, buscan permanencia en el mercado, rentabilidad pero le dan prioridad a la sobrevivencia.

Con base en las aportaciones realizadas por Rodríguez (2002), Longenecker et. al. (2006), Urbano y Toledano (2008), LDCMIPYME (2012), se concluye que la MiPymes son empresas que se conceptualizan de acuerdo al número de empleados y al monto de las ventas, Asimismo son consideradas operacionalmente sencillas y con una estructura financiera escasa, para los autores dichas empresas sufren por sobrevivir y su permanencia está ligada al bajo crecimiento es por eso que la mayoría de dichas empresas cuentan con características similares.

### ***2.2.2. Características de las MiPymes***

Vargas (2006), menciona que las MiPymes tienen problemas de consolidación a causa de falta de organización por parte de quienes dirigen, preparación adecuada para tomar decisiones acertadas y limitaciones para el desarrollo. Asimismo las MiPymes se consideran empresas con características y variables generales que engloban y mantienen estructuras similares dentro de las cuales se encuentran:

- Organizaciones de tipo familiar
- Flexibilidad operativa
- La mayoría tiene problemas estructurales
- El dueño proporciona el capital, dirige y organiza el negocio
- El mercado que abastece suele ser pequeño
- Producción no automatizada
- Emplea poco personal
- No cuentan con financiamiento para la rentabilidad de sus operaciones

Filion y Mejía (2011), mencionan que existen diferentes variables en la de la MiPyme dentro de las cuales destaca la baja utilización de capacidad instalada, desinterés por la innovación, escaso aprendizaje causado principalmente a la alta rotación de personal y por el salario que ofrecen, todo como consecuencia del difícil acceso al financiamiento que permita desarrollar y tomar decisiones acertadas por tal motivo dichas empresas sobreviven con bajos ingresos y con una dependencia a pocos clientes lo que genera que no tengan inversión en activos fijos y que mantengan altos costos de sus materias primas debido al bajo volumen de compras. Asimismo Filion y Mejía, afirman que existen diferentes investigaciones en las cuales se enuncian una gran diversidad de variables que caracterizan a las MiPymes las cuales se encuentran resumidas en la tabla 2.3.

Tabla. 2.3.

*Variables de las MiPymes*

Autores	Actividades De planeación	Fuentes de financiamiento	Administración de recursos humanos	Costos
Guillen y pomar	No definen Estrategias Planes ni objetivos	Poco acceso al crédito	No contratan profesionistas El sistema de capacitación es deficiente.	El costo de nómina es bajo pero el costo de materias primas es alto
Martínez	Ausencia de políticas y procedimientos		No tienen políticas establecidas y no ofrecen capacitación a sus trabajadores	
Pomar y Rivera	Capacitación, adaptación a cambios	Personal del propietario familiares o amigos	Hay proximidad física con el personal éste no tiene funciones definidas	
Torres	Su horizonte de planeación es de corto plazo, su comportamiento estratégico es reactivo			
Julien	Aplican estrategias intuitivas y de bajo riesgo			

Fuente: Folió y Mejía (2011, p.471).

Con base en lo mencionado por Vargas (2006) y Filion y Mejía (2011), las características de una MiPymes se resume en contar con una estructura en donde no están bien definidos cada uno de los puestos clave, el capital con el que trabajan es propio y en su mayoría no cuentan con financiamiento que ayude a impulsar la rentabilidad esto generado por la falta de objetivos a largo plazo que ayuden a tener una visión amplia, por su parte las medianas empresas suelen tener una estructura y contar con financiamientos iniciales y activos fijos pero el rasgo principal que caracteriza a éste tipo de empresas es el mercado al que puede abastecer que en su mayoría suele ser pequeño lo que tiene como consecuencia ingresos con dependencia a pocos clientes. Las características mencionadas puedan ser una limitante que creara desventajas o ventajas las cuales por su importancia se enunciaran en el siguiente capítulo.

### ***2.2.3. Fortalezas y debilidades de las MiPymes***

Para Vargas (2006), existe una serie de fortalezas y debilidades que pueden llegar a afectar el desarrollo y baja rentabilidad de la MiPymes dentro las cuales son relacionadas por periodos de crisis y control administrativo generado principalmente por:

- Necesidades de capital mínimas
- Se adaptan y asimilan rápidamente los cambios estructurales y tecnológicos
- Los procedimientos con los que cuentan se adaptan a las condiciones existentes
- Operaciones reducidas lo ocasiona baja rentabilidad
- Falta de iniciativa de actividades a largo plazo
- Rezago administrativo y financiero
- Enfrentan problemas de financiamiento, fiscales, personal y planta.

Una vez enlistadas las fortalezas y debilidades que menciona Vargas (2006), se puede concluir que la desventaja que impacta y que tiene consecuencias es el rezago financiero en las MiPymes ya que si no existe autosuficiencia financiera no existe posibilidad de obtener rentabilidad que impacte en el desarrollo y en la permanencia de la MiPyme.

#### ***2.2.4. Autosuficiencia Financiera de las MiPymes***

Otero y Rhyne (1998), afirman que la autosuficiencia financiera se ha convertido en una necesidad para los empresarios que no cuentan con recursos económicos, esto se da debido a que carecen de acceso a los servicios financieros, pero la situación cambiaría si existiese financiamiento con características que permitan una rentabilidad continua como consecuencia de un apoyo que cause autosuficiencia financiera y que provoque la ampliación de los servicios financieros entonces comenzarían a ser parte del desarrollo.

Por otra parte Otero y Rhyne mencionan, que el propósito de ser autosuficiente se lograría si las MiPymes recibieran préstamos a gran escala, debido a que estas empresas requieren de un mínimo de capital cuando comienzan sus operaciones, pero conforme pasa el tiempo comienzan a tener una necesidad de capital de trabajo para cubrir materias primas e inventarios, las MiPymes trabajan con ciclos a corto plazo, esto causa su baja o nula rentabilidad, es por eso que tienen una mayor necesidad de efectivo.

Finalmente Otero y Rhyne mencionan que las instituciones financieras no dan acceso al financiamiento a MiPymes debido a que el proceso, costos y tasas de interés deben de ser cubiertos sin riesgo aparente, debe de existir confianza y capacidad de pago pero sobretodo evalúan el proyecto para el cual requieren el crédito, por lo tanto éste tipo de requisitos no se puede aplicar de la misma manera si se refiere a microempresas ya que

en su mayoría no llevan registros financieros, mucho menos tienen garantías colaterales comerciales por lo tanto esto ha llevado a las microempresas a buscar alternativas de financiamiento o únicamente crear su propio ahorro ya que a éste sí tienen acceso, pero suelen elegir instituciones cooperativas en las cuales sí tienen acceso a un financiamiento sin embargo se consideran no recomendables debido a su gran intermediación y a las altas tasas de interés (Otero y Rhyne, 1998). Lo cual actualmente representa una de las grandes problemáticas que enfrentan las MiPymes en su contexto las cuales se dan a conocer a mayor detalle en el siguiente apartado.

#### ***2.2.5. La problemática de las MiPymes en México***

Para García y Martínez (2009), en México MiPymes son empresas las cuales tienden a desarrollar problemas debido a que se tienen que acoplar a los cambios externos del ambiente macroeconómico y por las características implícitas en éste tipo de organizaciones tienden a enfrentar dificultades que afectan su rentabilidad e innovación, por tal motivo dichas empresas tienden a desaparecer o a generar recursos escasos, las principales causas y problemas que enfrenta son:

- Participación limitada en el comercio exterior
- Acceso limitado a las fuentes de financiamiento
- Desvinculación de los sectores más dinámicos
- Capacitación deficiente de sus recursos humanos
- Falta de vinculación en el sector académico
- No tienen una cultura de innovación de proceso y desarrollo tecnológico

Para Rebollo (2005), en las MiPymes se ha observado la existencia de problemas que provocan falta de desarrollo o estancamiento en sus actividades para tal efecto enuncia que son causados por:

- Crédito escaso o demasiado caro para cubrir las necesidades mínimas
- Falta de crecimiento en la productividad, debido a la falta de rentabilidad y a la falta de empleo.
- Baja inversión a falta de financiamiento y ahorro disponible.
- Falta de incentivos de gobierno para nuevas inversiones.

Los problemas que han afectado a la MiPyme es la escasez del financiamiento externo durante años fue la fuente de recursos más importante, sin embargo, la distribución del crédito bancario comercial al sector se redujo de manera considerable, principalmente condujo a las pymes a adoptar un comportamiento de financiamiento particular y las obligo a tener un financiamiento vía proveedores también se crea una participación creciente del endeudamiento bancario en la estructura de financiamiento de las grandes empresas en éste periodo de escasez de crédito, los bancos adoptaron un comportamiento de racionamiento de crédito hacia las Pymes (Velázquez, 2006).

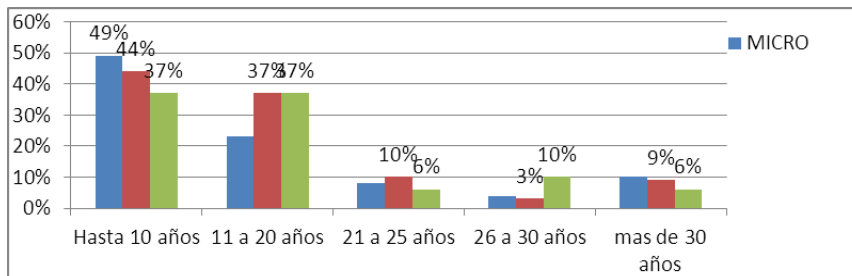
Por su parte Jaffe y Modigliani (1969), establecen que los bancos discriminan entre sus clientes en función del riesgo que éstos representan. Según éstos autores, los clientes de alto riesgo tendrán una tasa de interés más elevada y sobre todo, el racionamiento del crédito entendido como una distribución por raciones de crédito a los clientes estos autores concluyen que si la tasa de interés aumenta el racionamiento del crédito tenderá aumentar y se concentrará principalmente en los deudores ya racionados mientras que para los clientes a bajo riesgo el racionamiento será menor o inexistente.

Asimismo Jaffe y Modigliani (1969), subrayan que la intensidad del racionamiento del crédito será más importante cuando la disponibilidad de fondos del sistema bancario sea reducida. En el contexto de una disminución global del crédito al sector privado las empresas de menor fortaleza financiera se verán relegadas en el otorgamiento del crédito, mientras que aquellas empresas con amplias bases financieras continuarán recibiendo los montos de crédito solicitados.

De acuerdo con el Banco de México (2012), la utilización del crédito por las MiPymes, muestra un comportamiento de racionamiento de crédito hacia dichas empresas. Éste fenómeno, que ha sido aceptado en los análisis referidos al financiamiento de las MiPymes en México porque no fue suficientemente demostrado ya que la reducción del crédito bancario es motivado por la realización del riesgo de crédito, lo que significa que está ligada a la oferta.

Por otra parte la CNBV (2012), menciona que las microempresas y las empresas pequeñas tienen un promedio de vida de 15 años, las medianas de 16, y las grandes de 24, dentro de estos parámetros operan sin aumentar su tamaño ni crecimiento económico, por lo que permanecen estáticas ante un posible incremento en su rentabilidad figura 2.3.

*Figura 2.3. Antigüedad de las empresas*

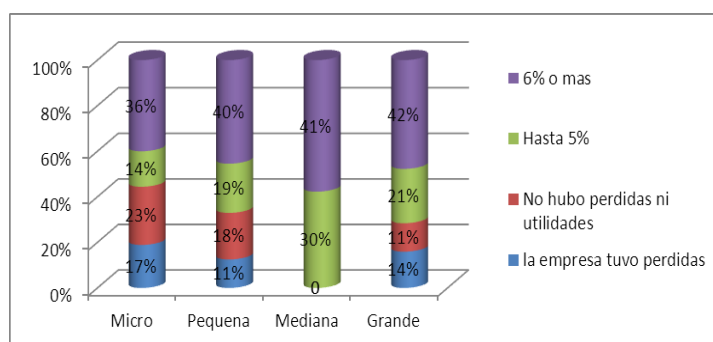


Fuente: Elaboración propia con base en ENAFIN (2012).



Por su parte la ENAFIN (2012), afirma que el 39% de las empresas que iniciaron sus operaciones en 2005 reportaron utilidades de seis por ciento y 14% reportaron pérdidas estas empresas sobrevivieron a la crisis de 2009 y tenían más de dos años de antigüedad por lo que, el 19% no tuvo utilidades ni pérdidas, 18% tuvieron hasta cinco por ciento de utilidades como proporción del capital, de acuerdo con la figura 2.4.

*Figura 2.4. Obtención de rentabilidad en empresas*



Fuente: Elaboración propia con base en ENAFIN (2012).

La ENAFIN (2012), menciona que la mayoría de las MiPymes se financian a través de recursos externos o reciben financiamiento con recursos tanto de proveedores como de intermediarios financieros, pocos son los que reciben financiamiento de bancos. Por su parte las cajas de ahorro comúnmente llamadas cajas populares son una opción frecuente para micro y pequeñas empresas, para las medianas empresas la principal fuente de financiamiento son sociedades financieras, de objeto limitado u objeto múltiple, las bancas comerciales.

Finalmente la ENAFIN (2012), concluyó mencionando que solo dos de cada 10 empresas solicitaron un crédito simple de largo plazo y de las dos solo una obtuvo los recursos el motivo principal de rechazo fue la falta de garantías suficientes, éste patrón es el mismo de acuerdo a los resultados de la encuesta aplicada, de acuerdo a los

resultados las tasas de interés cobradas a las MiPymes están relacionadas a las garantías, los altos costos financieros están relacionados con el riesgo.

Por su parte la CEPAL (2010), menciona que las MiPymes se consideran relevantes en México, debido al número de personal que ocupan y por el número de establecimientos existentes en el país. La CEPAL citando al Banco Mundial y al INEGI, señala que las MiPymes proporcionan un 52% del PIB y que el 74% de las MiPymes es mayoría en casi todos los rubros. Asimismo afirma que un 97% de las empresas establecidas en México son MiPymes.

Según CEPAL (2010), las pymes no crecen debido a su tipo de estructura, aún cuando presentan adaptabilidad a los cambios, la causa principal del fracaso es la falta del conocimiento del negocio, la falta de administración y por lo tanto falta de visión a largo plazo aún cuando existe principales instituciones que apoyan el financiamiento, estas al parecer no han realizado bien su labor según CEPAL ya que las MiPymes se deberían desarrollar rápidamente para entrar al mundo globalizado.

De acuerdo con la CEPAL (2010), el acceso al financiamiento para las MiPymes es limitado, destacando que uno de los principales obstáculos para el crecimiento de las MiPymes es el financiamiento y la racionalidad de la elección cuando deciden financiarse, así como la definición del destino en el que se emplean los créditos. Cabe destacar que la CEPAL afirma que la principal fuente de financiamiento se realiza a través de los proveedores, en donde el crédito bancario aparece como segunda fuente de financiamiento a la cual no acceden con la suficiente confianza la MiPymes. Finalmente la CEPAL afirma que las MiPymes han dejado de utilizar financiamientos a causa de las altas tasas de interés, afectando el acceso al crédito bancario.

Con base en lo mencionado por Jaffe y Modigliani (1969), Rebollo (2005), Velázquez (2006), García y Martínez (2009), CEPAL (2010), ENAFIN(2012), se concluye que la problemática de las MiPymes radica en ser empresas vulnerables a los cambios externos dicho peligro puede causar la desaparición del negocio ya que tienen limitantes monetarias, de innovación, operacionales, de financiamiento pero sobretodo de resistencia al cambio lo que conlleva a ser ignoradas por las instituciones que pueden otorgarles financiamiento por tal motivo se considera que las MiPymes no alcanzan un crecimiento sostenido factor por el cual se da la escasez en el financiamiento debido al riesgo que representa el otorgar crédito a la MiPyme. Ante esta problemática que viven hoy día las MiPymes para esta tesis resulta fundamental abordar la importancia que revisten éste tipo de organizaciones debido a su amplia capacidad de generación de empleos y de economía para el país.

#### ***2.2.6. Importancia de las MiPymes***

Rebollo (2005), subraya que existe la creencia de que las MiPymes han desaparecido a causa del desarrollo en la tecnología, productividad, menores costos y comercialización llevada a cabo por las grandes empresas, sin embargo en la economía todo tipo de organizaciones tienen importancia, la más importante es la creación de empleo para generar riqueza en la población y de esta manera cubrir necesidades fundamentales en los consumidores del bien o servicio.

Por otra parte Rebollo menciona que en México, las empresas consideradas MiPymes han crecido debido a que el promedio de personas empleadas labora en éste tipo de compañías, destacando que las MiPymes son importantes porque generan desarrollo, innovación, cambios tecnológicos y empleos a partir del tipo de factores

productivos, sobre todo porque están directamente relacionadas con el ingreso nacional para minimizar el desequilibrio externo y fortalecer el crecimiento.

Para el INEGI (1999), las pequeñas y medianas empresas tiene una importancia considerable en el territorio Mexicano debido a que representan el grado de desarrollo del país con base en el empleo generado y en la industria, de tal manera para el INEGI la clasificación que les da a las MiPymes es de acuerdo al número de trabajadores, por estratificación de tamaño, por ventas anuales y por los activos fijos. Asimismo el INEGI menciona, que una sociedad puede mostrar su satisfacción y riqueza, cuando los objetivos han sido alcanzados, para que suceda éste caso las empresas son la clave para lograrlo son básicas para el desarrollo por que ofrecen oportunidades de inversión, la importancia de estas empresas llamadas MiPymes se debe a que por su tamaño y duración deben de adaptarse al cambio, crear más y nuevos empleos, por la cantidad de empresas de éste tipo generan crecimiento en la economía es por eso que en los últimos años los países se han preocupado por el apoyo de éste sector y una vez que crecen están en posición de competir.

Las MiPymes son importantes porque crean fuentes de empleo para la población de un país, y esto es reflejado tanto en el Producto Interno Bruto por sus siglas PIB como en el crecimiento de la economía, sin embargo las economías desarrolladas se ven afectadas por las empresas en crecimiento, de tal manera que el desarrollo de la economía depende del grado de estabilidad de las pymes ya que de cierta manera una gran empresa alguna vez fue pequeña pero logro sobresalir por su éxito y crecimiento (Boland., et al, 2002).

Rodríguez (2002), afirma que la importancia que tienen las pymes en México es debido a que son la mayoría y la economía del país depende del crecimiento de las pymes depende más de la mitad de los empleos del país, las pymes han sido uno de los factores para tener una expansión económica, así como también es parte de la creación de productos, ideas y técnicas para hacer más con menos. La importancia de las pymes también es medido con base en la producción que tiene el país, los empleos que genera y la capacidad de compra que dan a los trabajadores mexicanos. Otro punto importante de las MiPymes es que no importa que tan innovadoras sean la importancia radica en cuanta mano de obra de los trabajadores que se encuentra empleada en ese tipo de empresas.

Para Rodríguez (2002), la evolución de las empresas se ha desarrollado de acuerdo a las necesidades y al crecimiento poblacional, estas etapas estarán de acuerdo al proceso que se lleva a cabo por cada país y al crecimiento económico, social y tecnológico, los cambios han propiciado consecuencias en todo tipo de empresas tanto públicas como privadas y, a su vez los descubrimiento de tecnologías ha creado desarrollo las cuales las lleva a buscar nuevas manera de sobrevivir tanto jurídica, administrativa y financieramente.

Con base en lo mencionado por INEGI (1999), Boland, et al. (2002), Rodríguez (2002), Rebollo (2005), se concluye que las MiPymes en México son importantes porque son creadoras de crecimiento y empleo de tal manera que equilibran y fortalecen el desarrollo y sostenimiento de la economía mexicana, las MiPymes representan el cambio que puede ser propiciado por una economía en desarrollo por lo se deben

impulsar para que sean generadoras, autosuficientes y capaces de generar rentabilidad realizando planes a largo plazo.

### ***2.2.7. Las MiPymes del sector comercio***

De acuerdo con el INEGI (2010), el Estado de Querétaro cuenta con una población de 1,827,937 habitantes de los cuales 801,940 tienen su residencia en el municipio de Querétaro y están distribuidos 70% de la población es urbana y el 30% rural. La actividad preponderante del Estado de Querétaro son las actividades terciaria que se refieren al comercio, restaurantes, y hoteles de los cuales 42 son mercados y adquieren una importancia relevante debido a que 23 de ellos se encuentran establecidos en el municipio de Querétaro.

Para el presente estudio se considera pertinente tomar la definición que proporciona Camarero (2005), en el que define al mercado municipal como una forma de agrupación detallista en donde se ofrecen productos alimenticios, frutas, verduras, ropa, zapatos, perfumería, flores, ubicados en un mismo lugar cuyo funcionamiento es llevado a cabo por los ayuntamientos de la localidad los cuales otorgan concesiones a particulares.

Asimismo Camarero (2005), menciona que las características de los negocios que se encuentran en un mercado generalmente son pequeños, de tal manera que la explotación la realizan los dueños o sus familiares, éste tipo de negocios existe debido a la necesidad de abastecer a la población, y como consecuencia de la modernización los mercados han entrado en retroceso sin embargo ofrecen ventajas a los compradores como competencia, frescura de los productos y precio.

Marrero (1997), citado por Molinillo (2002), define a los mercados como centros comerciales en donde los oferentes forman pequeñas tiendas que son dirigidas hacia un

en torno a efecto de atraer demandantes los cuales realicen una acción inducida a realizar una compra, Asimismo los mercados crean una imagen social tradicional de plazas enfocadas a la atención personalizada y enfocada a la satisfacción del cliente y al crecimiento económico de su ciudad.

Molinillo (2002), considera que los mercados municipales deben impulsarse debido a la importancia que tienen en cuestiones como:

- Compra alternativa para el consumidor
- Defensa al empleo
- Fortalecimiento a micro, pequeña y mediana empresa

Asimismo Molinillo (2002), menciona que los principales problemas que enfrentan las uniones de comerciantes en las áreas urbanas son:

- Insuficiencia de recursos económicos
- Limitados recursos técnicos
- Gestión precaria
- Escasa cultura participativa
- Débil imagen externa
- Falta de administración en su organización

Con base en las aportaciones de Molinillo (2002) y Camarero, (2005), se concluye que el mercado municipal está formado por grupos de locatarios detallistas, los cuales mediante una concesión obtiene el permiso para desarrollar un negocio y abastecer a la población con satisfactores que cubren las necesidades de vestido, alimentación, entretenimiento, higiene; éste tipo de negocios se consideran importantes debido a que impulsan el crecimiento económica de la ciudad. De acuerdo con los planteamientos

realizados por Molinillo y Camarero, los mercados municipales deben impulsarse debido a su importancia y se considera que enfrentan grandes problemas a causa de la insuficiencia de recursos. Dentro del municipio existen opciones de financiamiento las cuales buscan el apoyo y desarrollo de las actividades aplicables a MiPymes.

Para esta tesis las conclusiones anteriormente mostradas representan especial interés debido a que las MiPymes son consideradas como organizaciones poco atendidas en materia de financiamiento, representando éste factor una de las principales variables que permiten a dichas MiPymes empresas seguir operando y con ello evitar su posible desaparición, a partir de la satisfacción de sus necesidades de capital de trabajo.

### **2.3. Capital de trabajo**

#### ***2.3.1. Definiciones y conceptos de Capital de trabajo***

Para Tanaka (2005), la definición de capital de trabajo está dada desde el punto de vista contable y financiero: la contable se refiere al capital de trabajo bruto que representa las inversiones a corto plazo de tal manera que pueden ser convertibles en efectivo rápidamente y está compuesta por partidas como caja, bancos, valores negociables. Para efectos de esta tesis se conservara únicamente el capital de trabajo neto que para Tanaka es la diferencia del activo menos el pasivo corriente lo que representa las inversiones menos las obligaciones por financiamiento otorgado por terceros.

Van Horne y Wachowics (2002), definen dos tipos de capital de trabajo el neto y el bruto, el capital de trabajo neto según los autores se refiere a la diferencia entre el activo y el pasivo circulante que es una medida que se utiliza para conocer si la empresa puede cubrir sus pasivos en el corto plazo por su parte mencionan que el capital de trabajo



bruto se refiere principalmente al activo circulante, efectivo, valores, cuentas por cobrar, inventarios y financiamiento.

Merton (2003), señala que el capital de trabajo es la diferencia entre el activo circulante y pasivo circulante y que los negocios regularmente necesitan administrarlo debido a que las empresas deben pagar sus deudas antes de cobrar las ventas realizadas, éste tipo de operación resultan de las compras inventarios posteriormente se venden y se convierten en cuentas por cobrar que suelen ser superiores a las deudas y a las cuentas por pagar de tal manera que será resultado de una administración financiera sana sin embargo cuando una empresa tiene necesidades de capital de trabajo permanente ésta deberá buscar de alguna manera financiarse.

El ITESCAM (2012), menciona que el capital de trabajo puede tener resultados positivos o negativos de tal manera que si el activo corriente es mayor al pasivo corriente se considera positivo caso contrario la empresa se encontrará ante la presencia de capital de trabajo negativo que es la necesidad de aumentar el activo corriente para alcanzar a cubrir su pasivo circulante, esto se puede lograr financiándose a largo plazo lo que generara un equilibrio en la operación de la empresa.

De acuerdo a los estudios realizados por Van Horne y Wachowics (2002), Tanaka (2005), Merton (2003), ITESCAM (2012), se concluye que el capital de trabajo es la diferencia entre el activo circulante y pasivo circulante y está representado por las inversiones menos las obligaciones por financiamiento otorgado por terceros que representan los recursos que requiere la empresa para operar, cuando una empresa no puede cubrir sus necesidades de capital de trabajo, se requiere financiar esta iliquidez, lo

que se puede hacer mediante capitalización mediante adquisición de nuevos pasivos a largo plazo.

### ***2.3.2. Importancia del capital de trabajo***

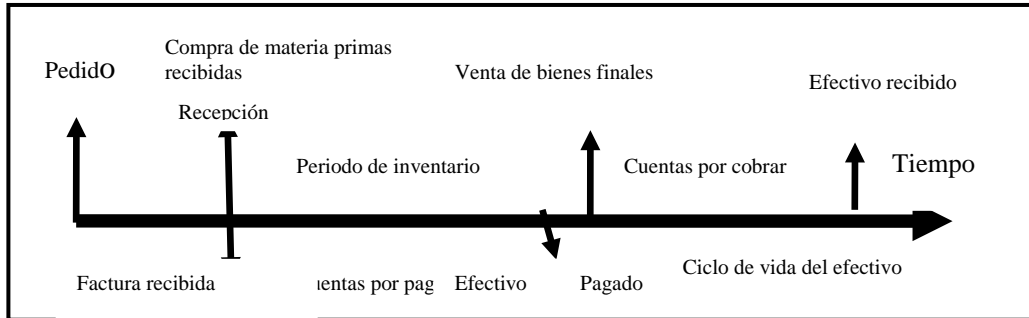
La administración del capital de trabajo tiene la mayor importancia en una empresa dado que el resultado de una inversión, llámese rendimiento o pérdida dependerá de los niveles de activo circulante, en el caso de las pequeñas empresas el pasivo circulante se considera el principal financiamiento. Asimismo la pequeña empresa necesita obtener recursos externos mediante préstamos pero se necesita que cuenten con los requisitos indispensables para obtener financiamiento a largo plazo (Van Horne y Wachowics, 2002).

Para Merton (2003), el capital de trabajo eficiente se basa en el principio de no tener inversiones con nula o baja eficiencia, que no produzcan beneficios pero que si puedan llegar a provocar gastos por su única existencia éstos se deberán eliminar por que no generan ingresos, de tal forma que se maximice el uso de aquellos créditos y cobros anticipados, de esta manera la empresa no pagará intereses por el uso de ese tipo de fondos, el capital de trabajo disminuye si la empresa vende un producto y se cobra al mismo tiempo o que los clientes pagarán por adelantado, otra forma de reducir la necesidad de capital de trabajo es reduciendo el plazo para pagar a sus proveedores.

Una empresa puede tener necesidades de capital de trabajo que provocaría que esté relacionado al ciclo de su efectivo, si cobra antes de que se terminen sus inventarios y paga después, entonces no necesitara capital de trabajo, pero en la figura 2.5. Ciclo de vida de los flujos de efectivo se muestra el tiempo que dura el efectivo el cual será igual

al periodo del inventario más el periodo de cuentas por cobrar menos el periodo de cuentas por pagar (Merton, 2003).

Figura 2.5. Ciclo de flujo de efectivo



Fuente: Merton (2003, p.90).

Van Horne y Wachowics (2002), destacan que la importancia del capital de trabajo radica en la toma de decisiones de la empresa debido a que afecta el equilibrio financiero que debe de existir entre la rentabilidad y el riesgo referente a mantener el nivel adecuado del activo circulante y la mezcla adecuada de tipo de financiamiento que elija la empresa, de tal manera que si se reduce el nivel de inversión en activo fijo sin perder la capacidad de impulsar las ventas se incrementara el rendimiento del activo fijo.

La importancia del capital de trabajo radica en diversos aspectos de cómo evitar problemas de liquidez que obligan a suspender pagos o cerrar la empresa por no tener el crédito necesario para hacerle frente así como mantener un exceso de inversión en activos de corto plazo puede afectar la rentabilidad de la organización ya que se tiene dinero ocioso que podría reinvertirse en proyectos de desarrollo y crecimiento empresarial; y, c) en la fase de crecimiento empresarial las empresas incrementan sus ventas, por lo que no podrá sostener su desarrollo sin la financiación de los activos circulantes (Van Horne, 1997).

De acuerdo con Van Horne (1997), Van Horne y Wachowics (2002) y Merton (2003), se concluye que la importancia del capital de trabajo es el capital circulante o también llamado fondo de maniobra representa la capacidad que tiene la empresa para continuar con las actividades normales en el corto plazo, lo que significa que la utilidad del capital de trabajo se centra en medir el equilibrio patrimonial de la empresa, así como también tiene una gran importancia por que mide la liquidez que tiene la empresa, en caso de que exista falta de liquidez y capital de trabajo negativo se deberá recurrir al financiamiento a largo plazo el cual permitirá realizar una ampliación en el capital y obtener rentabilidad.

## **2.4. Rentabilidad**

### ***2.4.1 Definiciones y conceptos de rentabilidad***

Gitman y Joehnk (2005), establecen que la rentabilidad como el nivel del beneficio de una inversión y se considera como la recompensa de invertir, de tal manera que el resultado dependerá de la cantidad de interés que se cargue y si no se cobra interés el resultado será cero, otro tipo de rentabilidad es la apreciación en valor que es la ganancia obtenida de la venta de un instrumento de inversión de un precio superior al de venta, la rentabilidad es importante porque es una variable de inversión y permitirá comparar las ganancias actuales o esperadas

Para Faga y Ramos (2006), la rentabilidad es la ganancia o utilidad que traerá consigo beneficios y a partir de la obtención de resultados positivos se podrá proveer el futuro lo cual permitirá que una empresa perdure, crezca y se desarrolle, por lo tanto los autores concluyen que la rentabilidad representara el resultado de una inversión

realizada por una empresa o persona en donde los rendimientos son superiores a los recursos que se utilizaron.

De acuerdo a Sánchez (2002), la rentabilidad es todo tipo de actividades donde se involucren recursos materiales humanos y financieros, sin embargo el termino rentabilidad es utilizado para referirse a un rendimiento esperado en un tiempo determinado. Asimismo es una variable que permite medir los beneficios, el crecimiento, la estabilidad y solvencia a través de un análisis económico financiero en donde se determinará la rentabilidad-riesgo.

Por otra parte Sánchez, menciona que existen dos conceptos de rentabilidad que dependerán del tipo de resultado y de la inversión relacionada de acuerdo con:

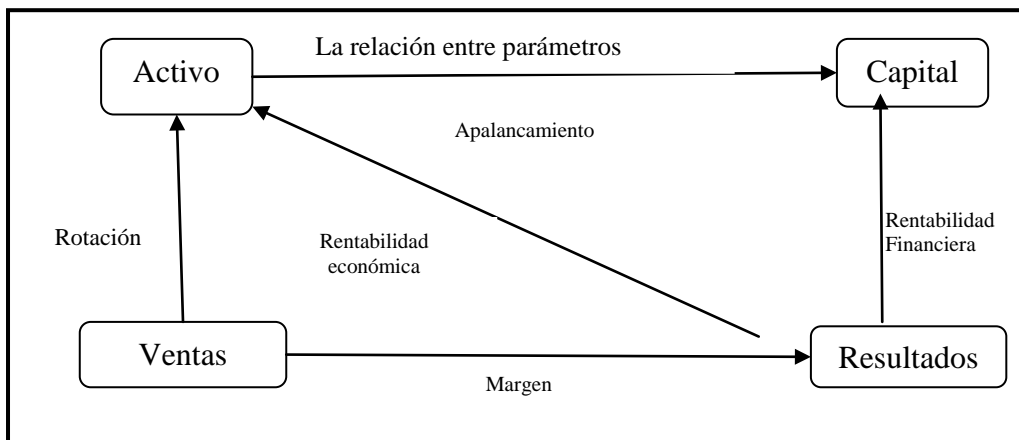
- Primer nivel rentabilidad económica o del activo en donde se relaciona un resultado previsto sin considerar intereses del financiamiento.
- El segundo nivel llamado rentabilidad financiera que se refiere al resultado después de intereses con los fondos propios de la empresa y éste corresponde al rendimiento.

Asimismo Sánchez (2002), menciona que la relación de la rentabilidad financiera y económica da como resultado el apalancamiento financiero en donde se determinará la existencia de recursos ajenos que actuaran como factor para impulsar la rentabilidad. Para Sánchez la rentabilidad económica es una medida que se refiere a un periodo de tiempo del rendimiento de los activos independientes a un financiamiento, de tal manera que éste se rige bajo la perspectiva de determinar si la empresa es rentable o no en términos económicos.

De acuerdo a Sánchez (2002), la rentabilidad económica también se determina cuando existen activos financiados con recursos ajenos, lo que permite un apalancamiento con un costo del financiamiento éste tipo de rentabilidad es útil porque sirve a la empresa a decidir si realiza o no una inversión y la forma en que debe de financiarse. El apalancamiento financiero no equivaldría a una deuda su significado sería un incremento en la rentabilidad financiera pero se deberán absorber los costos del financiamiento.

Eslava (2003), afirma que todas las inversiones que realiza una empresa deben de ser rentables, de tal manera que el resultado podrá ser exitoso y trascendente. El medir esta variable constituye el principal objetivo de los directivos. Eslava menciona que existen tres tipos de rentabilidad tales como la operativa, económica y la financiera: La rentabilidad operativa se refiere a la tasa con que la empresa recupera y obtiene beneficios del recurso empleado, esta rentabilidad se verá afectada por la financiera y por la económica, lo cual se describe en la figura 2.6.

Figura 2.6. Parámetros de la responsabilidad operativa



Fuente: Eslava (2003, p.102).

La rentabilidad económica es la tasa con la que la empresa remunera la totalidad de inversiones o activos cuando la explotación del recurso es propio o ajeno, éste tipo de rentabilidad mide la capacidad de un activo para generar beneficios los autores mencionan que lo más importante es la recuperación de los pasivos. La rentabilidad económica por sus siglas RE se mide a través de un ratio llamado ROI por su significado retorno de la inversión y ROA que es rentabilidad sobre los activos, el ratio que mide la rentabilidad según figura 2.7. Representa la cantidad monetaria que permanece en la empresa cuando los gastos totales son deducidos de los ingresos totales, siempre y cuando se hayan pagado antes los intereses o gastos financieros de los fondos utilizados. Como conclusión Eslava define la RE como la cantidad monetaria ganada por cada peso invertido. (Eslava, 2003).

*Figura 2.7. Ratio de la rentabilidad económica*

$$RE = \frac{\text{Bait}}{\text{Activo Total}} = \frac{\text{Bait}}{\text{AT}}$$

Bait: representa la cantidad de dinero que permanece en la empresa.

AT: Activo Total

Fuente: Elaboración propia basado en Eslava (2003, p.103).

A partir de las aportaciones de Sánchez (2002), Eslava (2003), Gitman y Joehnk (2005), Faga y Ramos (2006), se concluye que rentabilidad es la capacidad que tiene una inversión o los recursos para generar utilidad o ganancia lo que se traduce que en la inversión debe existir una ganancia la cual dependerá del interés que se cargue a los fondos obtenidos para financiar dicha inversión. Para los autores existen dos tipos de rentabilidad la económica y la financiera. La rentabilidad económica se refiere al

beneficio económico y al activo total o pasivo total como medida de recursos utilizados traducido como la eficacia de un activo independientemente como haya sido financiado y mide la capacidad de la empresa para remunerar los recursos financiados utilizados la rentabilidad financiera es el beneficio neto como medida de beneficios y los recursos propios como medida de recursos financieros.

Sánchez (2002), Eslava (2003), Gitman y Joehnk (2005), Faga y Ramos (2006), mencionan que se puede proveer el futuro de una inversión realizada en donde los rendimientos son superiores a los recursos que se utilizaron con lo cual permitirá que una empresa perdure, crezca y se desarrolle, es importante mencionar que existen diversos métodos de valuación con los cuales las empresas podrán analizar la obtención de resultados por lo cual a continuación se considera pertinente definir a dichos métodos. Asimismo la utilización de un financiamiento da como resultado un apalancamiento y éste a su vez es una aproximación a la rentabilidad.

#### ***2.4.2. Métodos de valuación***

Huerta y Siu (2000), mencionan que el éxito de los proyectos se basa en una adecuada planeación por lo que se deben aplicar métodos de valuación que consideran el valor de dinero en el tiempo de los recursos financieros dentro de los que se encuentran el Valor presente neto o por sus siglas VPN y la Tasa de rendimiento a partir de éste momento por sus siglas TIR, dichos métodos de valuación, consideran el tiempo ya sea por la inflación, el costo de oportunidad de tal manera que se manifestara en la tasa de descuento.



*Valor presente neto*

Coss (2005), menciona que el VPN es un criterio para realizar la evaluación de los proyectos económicos y consiste en determinar la igualdad en el tiempo cero de los flujos de efectivo futuros que es resultado de invertir en un proyecto y es la equivalencia o mayor al desembolso inicial por lo tanto será recomendable que el proyecto se acepte, la fórmula mostrada en la figura 2.8. Del valor presente indica el resumen de las diferencias que se derivan de un proyecto primeramente se considera el valor del dinero a través del tiempo al seleccionar un valor adecuado de la tasa de recuperación mínima atractiva llamada  $i$ .

Coss comenta que para algunos autores  $i$  representa el costo de capital ponderado de los diferentes financiamientos en lugar de utilizar la Tasa de Recuperación Mínima atractiva llamada TREMA, al tomar  $i$  como costo de capital existirán desventajas como aceptar un proyecto que éste cercano a cero, por lo tanto será difícil evaluarlo y si se considera TREMA se estará evaluando el riesgo existente, la disponibilidad del dinero que tiene la empresa, y la inflación.

*Figura 2.8. Fórmula VPN*

$VPN = S_0 + \sum_{t=1}^n \frac{S_t}{(1+i)^t}$	<p>VPN=valor presente neto  <math>S_0</math> = Inversión inicial  <math>S_t</math> =Flujo de efectivo neto al periodo <math>t</math>  <math>n</math> = Numero de periodos de vida del proyectos  <math>i</math> = Tasa de recuperación mínima atractiva</p>
--	---

Fuente: Coss (2005, p.61).

Córdoba (2006), menciona que el valor presente también es conocido con el nombre de valor presente actual neto por sus siglas VAN a partir de éste momento, que representa la diferencia entre ingresos y egresos a valores actualizados o es la diferencia

que existe entre los ingresos netos y la inversión inicial, lo que se traduce en la suma actualizada al valor presente de todos los beneficios, costos e inversiones del proyecto en resumen representa la suma actualizada de los flujos netos de cada periodo.

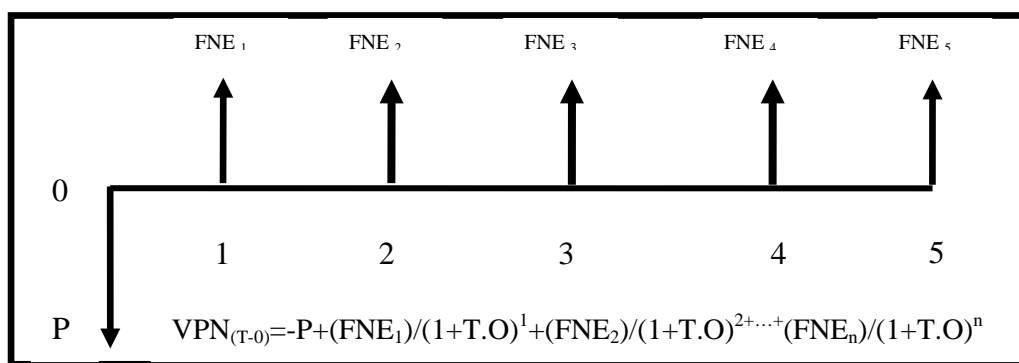
Para Córdoba (2006), el VPN mide la rentabilidad de un proyecto y para calcularlo se debe de realizar una proyección de los flujos futuros de caja y se les resta la inversión total, se ganara en el proyecto si VAN es mayor que cero, si Van es igual a cero la rentabilidad del proyecto es igual a la tasa  $i$  que se quería lograr sobre el capital invertido y si VAN es menor que cero mostrara el monto que falta para ganar la tasa  $i$  que se desea en un tiempo futuro.

Krugman y Wells (2006), explican que las decisiones deben de ser tomadas con precaución sobre todo aquellas que afectan el futuro, ya que suelen convertirse en decisiones monetarias por lo tanto y con base en lo mencionado determinan que el valor presente es la cantidad de dinero que se debe prestar o invertir para tener una cierta cantidad de ganancia en un tiempo determinado, y el valor presente neto es el valor presente de los ingresos actuales y futuros menos el valor presente de los costos actuales y futuros.

Por otra parte Krugman y Wells, describen que el VPN es una cantidad de dinero que resulta de comparar el valor presente de los ingresos con los egresos, para determinar el resultado se deberán considerar los flujos netos de efectivo, esta determinación da una visión más amplia sobre la permanencia de la empresa ya que no basta tener utilidades sino ser rentable, liquida y permanecer en el largo plazo, Meza, explica el VPN con base en la fórmula que se muestra en la figura 2.9. La cual indica que el valor de los egresos, con los ingresos futuros en la misma fecha, la tasa de

descuento es la tasa utilizada para trasladar los flujos netos de efectivo con iniciales FNE, del futuro al presente, es la tasa de oportunidad o también conocida como costo de capital, en éste caso se asume que el inversionista aporta los fondos, pero en caso de que existiese un financiamiento la tasa de oportunidad será reemplazada por el costo de capital (Meza, 2008).

Figura 2.9. Ecuación VPN



Fuente: Meza (2008, p.491).

Besley y Brigham (2008), se refieren al VPN como el método que se utiliza para aceptar un proyecto de presupuesto de capital, para determinar el valor de un activo lo que representa que el VPN es el valor presente de un flujo de efectivo futuro de un activo menos el precio de compra también llamado inversión inicial, el valor presente mostrara cuanto aumenta de valor la empresa y por lo tanto el incremento de su riqueza, de tal manera que la empresa tomara decisiones con base al beneficio neto determinado.

De tal manera que Besley y Brigham mencionan que el VPN de una serie temporal de flujos de efectivo, tanto entrante como saliente, se define como la suma del valor presente de los flujos de efectivo individuales. En el caso de que todos los flujos futuros de efectivo sean de entrada, tales como cupones y principal de un bono y la única salida

de dinero en efectivo es el precio de compra, el valor actual neto es simplemente el valor actual de los flujos de efectivo futuros menos el precio de compra que es su propia PV.

VPN es una herramienta central en el descuento de flujos de caja empleado en el análisis fundamental, y es un método estándar para el uso del valor temporal del dinero para evaluar los proyectos a largo plazo. Se utiliza para el presupuesto de capital, y en toda la economía, las finanzas y contabilidad, para medir el exceso o déficit de flujo de efectivo, en términos de valor presente, una vez que las cargas financieras se cumplan. Asimismo El VPN de una secuencia de flujos de efectivo toma como datos los flujos de efectivo y una tasa de descuento o curva de los precios. Eslava (2011).

Para Huerta y Siu (2000), el VPN es el efectivo que se le podrá otorgar al dueño del negocio o al accionista a cuenta de la inversión inicial en caso de que se recupere durante el tiempo de vida de la inversión realizada, también se considera como la cantidad máxima que la empresa está dispuesta a gastar en un proyecto, por lo tanto el objetivo del VPN consiste en que los flujos generadores de efectivo se descuentan a una tasa fija así como la inversión realizada del proyecto, el resultado se determinará si al restar a la suma de los flujos de efectivo a valor presente la inversión realizada se obtendrá un resultado positivo por lo que tendera a aceptarse el proyecto, caso contrario se rechazar. Asimismo Huerta y Siu señalan que la tasa de descuento se determinará de acuerdo con lo siguiente:

- Costo de capital
- Costo de oportunidad
- Sensibilidad financiera

### *Tasa interna de retorno*

Besley y Brigham (2008), establecen que la TIR también llamada Tasa de Rendimiento es la tasa de descuento que toma en cuenta al valor presente de los flujos de efectivo esperados para un proyecto, y sea igual a su costo inicial, para que un proyecto sea aceptable la TIR debe ser mayor a la tasa de rendimiento requerida, esto porque su rendimiento debe exceder el costo de los fondos empleados para financiar el proyecto después de pagar los fondos, por lo tanto el usar un proyecto en donde la TIR excede su tasa de rendimiento requerida incrementa la riqueza de los accionistas.

Coss (2005), establece que la TIR es un índice de rentabilidad y se conceptualiza como la tasa de interés que reduce a cero el valor presente, el valor futuro o el valor anual de ingresos y gastos, la TIR se utiliza porque en algunos casos es probable que se pierda más de lo que se invirtió, Coss menciona que algunos autores consideran la TIR como la tasa de interés que se gana de la inversión inicial comenta que esto únicamente es correcta cuando el proyecto tiene un periodo de vida, por lo tanto la TIR para Coss se considera la tasa de interés que se gana sobre el saldo que no se recupera en una inversión de tal forma que el saldo al final será cero.

Eslava (2003), se refiere a la TIR como la tasa interna de rentabilidad que retribuye un proyecto al paso del tiempo, y expresa la rentabilidad del capital invertido de forma porcentual, el procedimiento para su cálculo depende de la tasa de interés que anula la suma de los fondos actualizados al momento inicial del proyecto, Eslava afirma que la ecuación que se utiliza para calcular la VAN también se utilizará para cálculo de la TIR, la única diferencia es que en la VAN la tasa de descuento se conoce mientras que en la

TIR la VAN es igual a cero, por lo tanto mientras la VAN cuantifica en beneficios absolutos la TIR únicamente informará un porcentaje de rentabilidad sobre la inversión.

Según Baca (2008), la TIR es la tasa de descuento de un proyecto de inversión que Conocida también como tasa interna de rendimiento, es un instrumento o medida usada como indicador al evaluar la eficacia de una inversión. La TIR sirve para identificar el tiempo en que se recuperara el capital asignado a una inversión. Para su cálculo también se requiere proyectar los gastos por efectuar e ingresos por recibir que ocurren en períodos regulares, a tasa interna de retorno trata de considerar un número en particular que resuma los méritos de un proyecto. Dicho número no depende de la tasa de interés que rige el mercado de capitales. Por eso es que se llama tasa interna de rentabilidad: el número es interno o inherente al proyecto y no depende de nada excepto de los flujos de caja del proyecto

Para Huerta y Siu (2000), la TIR tiene como objetivo encontrar la tasa de interés que al aplicarse a los flujos de efectivo de un proyecto específico, durante su vida útil igualen la inversión realizada, lo que significa que los flujos de efectivo descontados menos la inversión sean iguales a cero, o es la tasa máxima que se pagará por el financiamiento del proyecto. Para encontrar la TIR se debe conocer, el monto de la inversión, los flujos de efectivo, los años de duración.

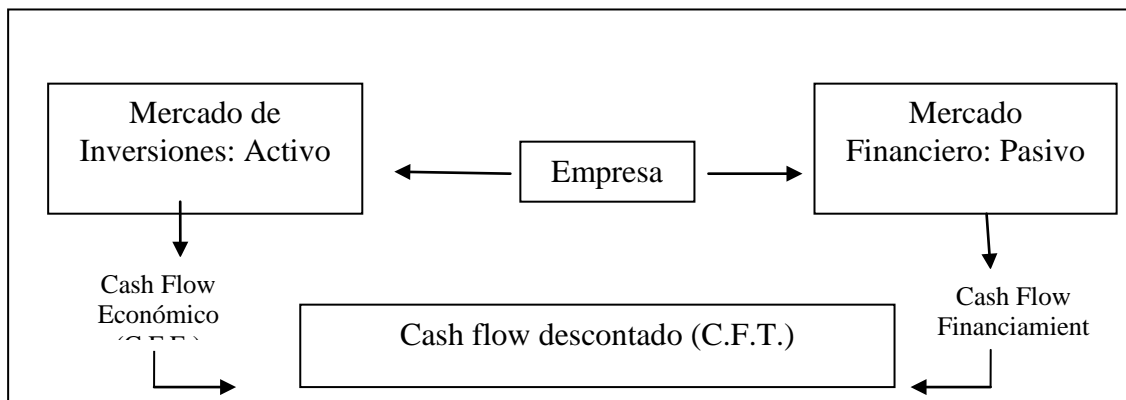
De acuerdo con Huerta y Siu, se considera importante precisar que en todo proceso de valuación se debe tomar en cuenta la relación financiamiento rentabilidad debido a que contribuye éste aspecto es de suma importancia en la evaluación de proyectos tal y como se describe a continuación.

**2.4.3. Relación de financiamiento y la rentabilidad**

Eslava (2010), menciona que el costo del financiamiento es un aspecto importante y trascendental que se debe de considerar al evaluar proyectos, entre las más usuales son las de créditos a largo plazo o recursos propios aportados por lo tanto el impacto de la financiación de un proyecto sobre su rentabilidad admite un tratamiento igual al de la evaluación antes de la financiación, lo que significa que cuando se selecciona y utiliza el costo de una tasa para la selección de una inversión antes de ser aprobadas deben de tener un rendimiento mínimo que deberá ser la tasa del costo de financiamiento.

Por otra parte Eslava, afirma que los gastos financieros de un financiamiento a largo plazo deben planearse y considerarse ya que se formalizaran en el periodo cero y únicamente será una entrada de dinero, posteriormente únicamente habrá amortización del crédito y pago de intereses, aún y considerando todos los resultados proyectados de la inversión existen riesgos sobre las variables que pueden ser sujetas a cambios, las posibilidades que existen pueden encaminarse a un riesgo económico que surgirá cuando los resultados esperados no son como se proyectaron.

*Figura 2.10. Costo de la financiación*



Fuente: Eslava (2010, p.326).

Antes de iniciar el proceso de financiación de acuerdo con Eslava (2010), es de suma importancia analizar el costo de financiamiento el cual impactará sobre el nivel de rentabilidad de las empresas.

#### ***2.4.4. Costo de financiamiento***

Brigham et. al. (2005), mencionan que el costo de financiamiento está formado por intereses y costos incurridos por un préstamo, éste puede variar dependiendo del riesgo y del tiempo, si una MiPyme es considerada de bajo riesgo le será otorgada una tasa de interés preferencial que se refiere a la tasa otorgada cuando los clientes son sólidos económicamente. Las tasas de interés bancarias varían de acuerdo a la situación económica, cuando la economía está débil existe poca demanda de financiamiento.

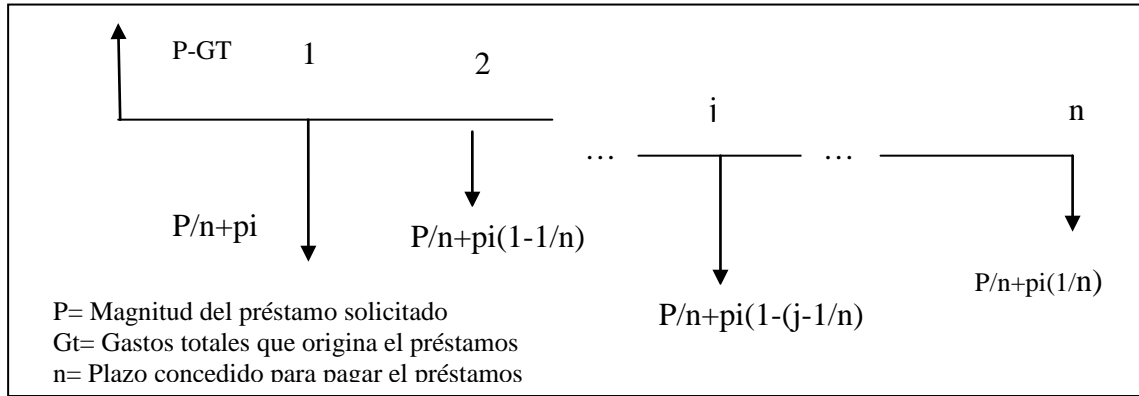
Asimismo para Brigham et. al, los financiamientos a largo siempre incluyen fechas de vencimiento y la frecuencia de pago que aun y cuando se calcula diariamente se pagará de manera mensual. Todos los financiamientos llevan un interés de por medio que se pagan cuando se devengan y en el caso de préstamos con descuento se requiere pagar el interés por anticipado lo que afecta el costo de efectivo debido a que el prestatario recibe menos cantidad nominal del préstamo.

Toda fuente de financiamiento debe llevar consigo un costo de crédito ya que representa un desembolso para el banco, inversionista u obligacionista, y una captación para la empresa de tal manera que un financiamiento son desembolsos periódicos según figura 2.11. Existen periodos de acuerdo a la magnitud del préstamo solicitado para generar ingresos, por lo que la empresa incurrirá en gastos para contratar un financiamiento, por lo tanto el costo de capital para las fuentes externas puede ser de



proveedores, de préstamos bancarios de corto plazo, financiamiento a largo plazo por medio de obligaciones, créditos hipotecario (Coss, 2005).

Figura 2.11. Fórmula costo de crédito a largo plazo



Fuente: Coss (2005, p.179).

Para Van Horne y Wachowics (2002), el costo del dinero traducido en tasas de interés en los préstamos a corto plazo a veces suelen ser más bajas que las de largo plazo, sin embargo aún y cuando las tasas de interés del largo plazo sean más altas también son más convenientes, por lo que sugieren mantener un nivel bajo en activo circulante y un nivel alto en pasivo total y para hacer la compensación contra la rentabilidad se deberá considerar que existe también un riesgo mayor.

Con base en lo mencionado por Coss (2005), Van Horne y Wachowics (2002), se concluye que el costo de financiamiento representa los desembolsos que la empresa realiza y los cuales posteriormente se convertirán en ingresos por tal razón representa indica la tasa mínima requerida que permite a la empresa a solventar el costo de los recursos financieros, los cuales deberá pagar por cualquier tipo de pasivo a largo plazo, por dicha razón debe ser estimado para saber cómo impactara la liquidez de la empresa y no caer en insolvencia.

Para efectos de esta investigación únicamente se analizará el costo de capital por financiamientos a largo plazo por medio de bancos que para Coss (2005), representan créditos otorgados a plazo de tres a diez años con el objetivo de renovar la empresa, comprar activos fijos o utilización de cualquier índole relacionada con el financiamiento de la empresa., debido a que los gastos e intereses que origina un préstamo son deducibles el costo que origina después de impuestos es la tasa de interés.

#### ***2.4.5. Impacto del costo de financiamiento en la liquidez de las MiPymes***

De acuerdo con Tanaka (2005), la situación financiera de una empresa estará compuesta por la liquidez y el endeudamiento de tal manera que si una empresa está en buena posición se le facilitará obtener financiamientos, y la liquidez se puede abordar de dos maneras liquidez desde el punto de vista de la empresa y de la inversión, desde el punto de vista del activo se considera líquido cuando se puede convertir fácilmente en efectivo y desde el punto de vista empresa se considera que tiene liquidez cuando puede hacer frente a sus obligaciones.

Tanaka sostiene que existe un grave problema cuando una empresa decide financiarse mediante un financiamiento a corto plazo para realizar inversiones ya que éste evento crearía una situación de insolvencia pues cuando deba hacer los pagos existirá una posibilidad alta de que no tenga efectivo para cubrir la deuda, la inversión puede ser buena siempre y cuando cubra con fondos generados por ella misma, por lo tanto si la empresa no se encuentra en buena situación económica lo más adecuado es solicitar financiamiento a largo plazo para mejorar la situación y generar nuevos beneficios basados en rentabilidad sólida, de tal manera que para decidir una inversión a largo plazo se debe considerar la liquidez como el factor más importante.

Por su parte Van Horne (1997), menciona que el término liquidez se utiliza para describir los activos que se convierten fácilmente y de manera inmediata en dinero sin que haya una pérdida, se considera que el dinero es el más líquido de los activos, aún y cuando éstos tienen liquidez en diferente grado y tiempo de conversión, en consecuencia dependerá de la políticas, procedimientos de crédito, control de inventarios y administración el buen manejo de efectivo.

Por otra parte Rubio (2007), afirma que la liquidez se constituye la forma en como la empresa hace frente a sus obligaciones a corto plazo, Asimismo también puede conceptualizarse como la solvencia que es la capacidad de cumplir con los compromisos de pago, Asimismo entre más pequeña sea la empresa más problemas de liquidez tendrá al iniciar sus operaciones ya que deberá hacer frente a la compra de inventarios y de activos fijos posteriormente será cuestión de control sin embargo si llega a darse la liquidez negativa representa incapacidad para aprovechar oportunidades rentables, freno e incapacidad para crecer o expandirse, por lo tanto si no existe liquidez la empresa tendrá consecuencias que recaerán en la disminución de nivel de operaciones venta de activos o en caso de que sea insolvencia extrema tendera a suspender sus operaciones de manera temporal a desaparecer.

Rubio (2007), menciona que falta de liquidez conlleva a los siguientes problemas dentro de una empresa:

- Disminución o nula rentabilidad
- No aprovechamiento de oportunidades de compra, expansión o crear nuevos negocios.
- Descontrol administrativo

- Pérdida parcial o total del capital invertido
- Pago de intereses por falta de pago en caso de que tuviese financiamiento.

Merton (2003), señala que la liquidez se considera como la forma de contar con el efectivo suficiente de manera inmediata para cubrir sus necesidades ya sea de pago o compra y explica que si en un momento dado existe falta de liquidez esto puede provocar problemas considerables de pérdida de oportunidades que representen aumento en la rentabilidad, aún y cuando la empresa resulte rentable en el largo plazo, pero dejó de ganar en un momento determinado.

De acuerdo con los autores Van Horne (1997), Merton (2003), Tanaka (2005), Rubio (2007), la liquidez representa la capacidad para solventar los flujos financieros que tiene la empresa ya que el no tener efectivo disponible afectara la rentabilidad y la perdida de oportunidad de crecimiento. Una empresa entre más pequeña sea más será afectada por la liquidez debido a la importancia que representa la compra de inventarios y el activo fijo y en caso de que sea insuficiente se deberán tomar decisiones de apalancamiento financiero.

#### ***2.4.6. Apalancamiento financiero***

Weston y Copeland (1995), mencionan que el concepto fundamental del apalancamiento es la razón del valor en libros de la deuda total en relación a los activos totales de acuerdo a los valores contables, el efecto del apalancamiento financiero se mide de tres formas, de acuerdo al grado de apalancamiento financiero que es una medida del punto de elasticidad, a la desviación estándar de los rendimientos sobre el capital contable y el beta apalancado del capital contable.

Asimismo Weston y Copeland (1995), sostienen que el apalancamiento se considera como la posibilidad financiar activos o compras sin necesidad de tener el dinero de la operación, lo que representa utilizar la deuda para incrementar la rentabilidad, los intereses de los préstamos actúan contra las utilidades de operación pero al mismo tiempo generan utilidades.

Por su parte Merton (2003), define el apalancamiento como el uso de dinero prestado, de esta manera los dueños de las empresas aumentan la sensibilidad, y tienden a incrementar la rentabilidad, un incremento en el apalancamiento se dará si se incrementa su rentabilidad sobre recursos propios a partir de éste momento ROE por sus siglas en inglés y solamente si la rentabilidad de los activos a partir de éste momento ROA por sus siglas en inglés excede la tasa de interés del préstamo lo que significa si ROA excede la tasa de interés entonces la empresa tendrá ganancia caso contrario la empresa perderá.

Para Moyer et. al. (2006), Existen dos tipos de apalancamiento el financiero y el operativo que consiste en suponer que los activos tienen costos fijos, y lo conceptualiza como la capacidad que tiene la empresa para soportar las cargas con el objetivo de incrementar las ventas, de tal manera que el apalancamiento operativo es el reflejo del riesgo operativo de la empresa, y representa una relación entre el punto de equilibrio y el margen de seguridad. El apalancamiento financiero surge a partir de las cargas financieras que generan los endeudamientos de tal manera que siempre deberá ser mayor a uno por la carga de intereses.

Levy (2004), menciona que la palanca financiera puede ser utilizada por cualquier empresa y tiene mucha importancia en los ámbitos sociales debido a que a través de ella

se logra la generación de recursos que aplicara y dotara a la empresa de poder económico con el fin de multiplicar los recursos existentes de tal manera que sea más fácil la creación de una sinergia entre materiales, recursos económico y humanos para generar crecimiento, inversión y transformación en los negocios.

López y Hurtado (2006), describen el apalancamiento financiero como el factor más importante de rentabilidad en las empresas, el beneficio del apalancamiento ocurre cuando se gana dinero de la inversión realizada y con una rentabilidad superior al costo del financiamiento es por eso que una empresa apalancada tiene más riesgo, es decir los costos por intereses actúan para generar utilidades, ante esta situación también puede generarse riesgos financieros y de insolvencia.

Gitman (1996), establece que existen tres tipos de apalancamiento el operativo que se refiere a la relación que existe entre los ingresos por venta de la empresa y sus utilidades o ganancias antes de intereses e impuestos el llamado UAII, también explica que el apalancamiento financiero se refiere a la relación de las utilidades o ganancia antes de intereses e impuestos y la ganancia disponible por los accionistas o ganancia por acción. El tercer tipo de apalancamiento es el apalancamiento total que es la combinación de operativo con el financiero de acuerdo a la tabla 2.4. Donde se muestra que el apalancamiento representa el estado de resultados la primera parte es el operativo la segunda el financiero.

Tabla 2.4.

*Estado de resultados*

Apalancamiento operativo	}	Ingresos por ventas Menos: costo de lo vendido Utilidad bruta
Apalancamiento Financiero	}	Menos: Gastos de operación Utilidad antes de intereses e impuestos  Utilidad antes de impuestos Menos: Impuestos Utilidad después de impuestos Menos: Dividendos por acciones preferentes Utilidad disponible para acciones comunes

Fuente: Gitman (1996, p.150).

De acuerdo a lo mencionado por Weston y Copeland (1995), Gitman (1996), Merton (2003), Levy (2004), Moyer, James y William (2006), López y Hurtado (2006), el apalancamiento representa el uso de dinero prestado para generar una rentabilidad en la inversión por la compra de activos o expansión de la empresa, ya que en lo que se refiere los intereses de los préstamos actúan contra las utilidades de operación pero al mismo tiempo generan utilidades, de tal manera que un incremento en el apalancamiento se dará si se incrementa su rentabilidad sobre recursos propios a partir de éste momento ROE y ROA excede la tasa de interés del préstamo lo que significa si ROA excede la tasa de interés entonces la empresa tendrá ganancia caso contrario la empresa perderá. Asimismo enfatizan en que existen dos tipos de financiamiento el financiero y el operativo.

Asimismo Weston y Copeland (1995), Gitman (1996), Merton (2003), Levy (2004), Moyer, James y William (2006), López y Hurtado (2006), mencionan que el apalancamiento operativo representa el riesgo operativo de la empresa y se representa

como el punto de equilibrio y el margen de seguridad. El apalancamiento financiero surge de las deudas sin embargo para las empresas puede fungir como factor de rentabilidad debido al beneficio de la inversión realizada aún y cuando exista un mayor riesgo también existirá un beneficio por lo que se debe tomar en cuenta el equilibrio financiero para no caer en insolvencia y aceptar únicamente un riesgo con el que se maximice la rentabilidad de tal manera que se eviten los riesgos financieros.

Weston y Copeland, Gitman, Merton, Levy, Moyer, James y William, López y Hurtado, concluyen que el apalancamiento financiero se considera como el factor más importante en la rentabilidad de las empresas, destacando que la palanca financiera permite la generación de recursos que aplicará y dotará a la empresa de poder económico, destacando que el apalancamiento operativo es el reflejo del riesgo de operación en una empresa y que representa una relación entre el equilibrio y margen de seguridad.

#### ***2.4.7. Equilibrio financiero***

Para López y Hurtado (2006), el equilibrio financiero está relacionado con las proporciones adecuadas entre el financiamiento, el rendimiento y el riesgo, ya que si se incrementa el financiamiento también incrementan las deudas y por lo tanto el riesgo a no poder cubrir las si es que no se realizó una proyección adecuada, si un endeudamiento es alto se tendrá como resultado un rendimiento mayor pero se deberá lograr el equilibrio financiero y éste se dará cuando el rendimiento se maximiza con un nivel de riesgo aceptable, por lo tanto el equilibrio financiero se logra si los recursos a largo plazo financian activos fijos y los de corto plazo circulante.

En las empresas existen factores que influyen en el riesgo tales como:



- Riesgo inherente a la actividad
- Posición de la MiPyme para la obtención de rendimientos
- Se deberá crear una correlación de la estructura económica y la estructura financiera.

Gitman (1996), menciona que el equilibrio financiero ocurre en el momento en que la Utilidad Antes de Impuestos e Intereses por sus siglas UAII cubre los gastos financieros, lo que significa que el nivel de las utilidades antes de intereses e impuestos únicamente alcanza para cubrir lo que corresponde a intereses. Aún y cuando existen diferentes grados de apalancamiento financiero lo que hará la diferencia es que tipo de financiamiento a largo plazo seleccionado por la empresa.

Por su parte Monzón (2012), señala que el equilibrio financiero existirá cuando los elementos que conforman el patrimonio representan una estabilidad económica, es decir cuando la empresa posee bienes suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas y existe un orden en los plazos de vencimiento sin que representen un riesgo, Asimismo con el equilibrio financiero lo que se desea es evitar el riesgo pero también se puede limitar la rentabilidad.

Para Monzón (2012), el mínimo riesgo en el activo y en el pasivo representa un resultado desfavorable en la rentabilidad, sin embargo para darle a la rentabilidad la importancia debida se deben de tomar medidas en donde existan incremento de inversiones fijas y crear pasivos por préstamos, de tal manera que la combinación de esas variables aumentan el rendimiento pero a su vez aumenta el riesgo por lo que se tendrá que buscar el equilibrio en donde se logren cubrir los costos por financiamiento y

a su vez se logre obtener rentabilidad, de tal manera que se tendrán que tomar las siguientes medidas:

- Desarrollo de vencimientos planificados para su pago
- Planes de provisión y financiamiento a largo plazo
- Realizar planes a corto plazo que se deberán emplear en caso de contingencias

Para Fernández y Casado (2011), el equilibrio financiero también es llamado fondo de maniobra el cual conceptualizan como la forma en que una empresa determina si se está financiando correctamente con recursos ajenos o propios de tal manera que para que funcione adecuadamente las empresas debe de seguir el principio básico del equilibrio financiero el cual menciona que no se deben financiar inversiones a largo plazo con activo no corriente y con recursos ajenos a corto plazo.

Finalmente Fernández y Casado afirman que el fondo de maniobra mide el grado de equilibrio financiero y se calcula por diferencia del pasivo corriente y éste indicara si las inversiones en activos corrientes están financiadas con recursos a largo plazo ya sean propios o ajenos.

De acuerdo con Gitman (1996), López y Hurtado (2006), Fernández y Casado (2011), Monzón (2012), se concluye que el equilibrio financiero es la capacidad que tiene la empresa para pagar las deudas contraídas, así como también determina la estabilidad que tiene la empresa con base en decisiones de inversión de tal manera que todas las inversiones se deben de financiar con recursos a largo plazo para no caer en riesgos financieros.

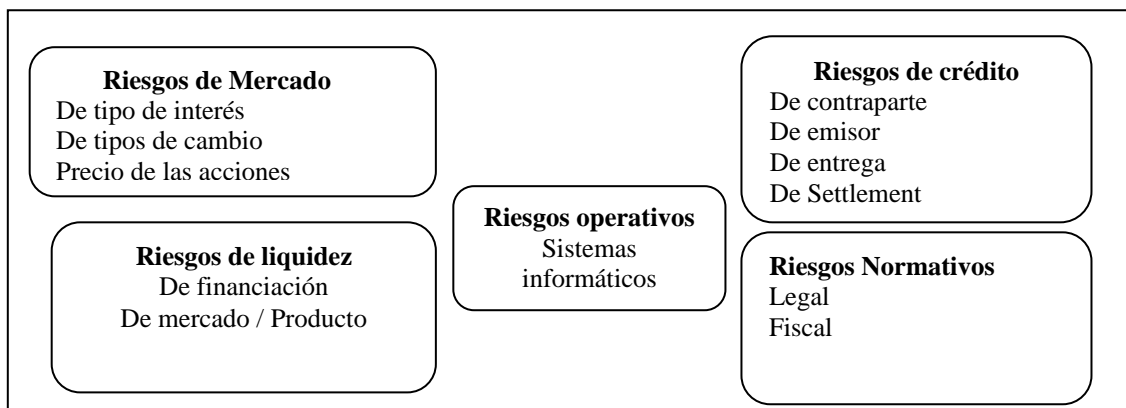
#### **2.4.8. Riesgos financieros**

Para efectos de esta tesis se hace énfasis únicamente en los riesgos relacionados con los costos financieros de un préstamo, aún y cuando existen muchos otros. Gitman (1986), describe los riesgos financieros como la imposibilidad de la empresa para cubrir los gastos financieros contraídos en la obtención de un financiamiento mayormente a largo plazo y a partir del monto solicitado crecerá el riesgo, el riesgo se puede determinar con base en el punto de equilibrio financiero.

De acuerdo con Gómez y López (2002), existen riesgos cuantificables según tabla 2.5. Los cuales son expresados en términos monetarios entre los cuales están los riesgos de liquidez y de créditos y los riesgos no cuantificables que son los riesgos donde la valoración es relativa y éste dependerá de la aplicación de cada empresa. Por otra parte Gómez y López mencionan que el riesgo de crédito es el en el que puede incurrir una empresa al no cubrir sus obligaciones contractuales éste riesgo forma parte del riesgo por insolvencia, por su parte el riesgo de liquidez se refiere a la imposibilidad de financiarse mediante crédito bancario por un monto determinado, de tal manera frente al apalancamiento financiero la empresa se enfrenta al riesgo de no poder cubrir los costos financieros, ya que a medida que aumentas los cargos fijos, también aumenta el nivel de utilidad antes de impuestos e intereses para cubrir los costos financieros.

Finalmente Gómez y López (2002), concluyen mencionando que el aumento del apalancamiento financiero ocasiona un riesgo creciente, ya que los pagos financieros mayores obligan a la empresa a mantener un nivel alto de utilidades para continuar con la actividad productiva y si la empresa no puede cubrir éstos pagos, puede verse obligada a cerrar por aquellos acreedores cuyas reclamaciones estén pendientes de pago.

Tabla 2.5.

*Clasificación de riesgos financieros*

Fuente: Gómez y López (2002, p.27).

*Riesgo de crédito*

Para Gómez y López (2002), el riesgo de crédito es también llamado riesgo por insolvencia y se refiere al riesgo de crédito presente y futuro más las liquidaciones pendientes de cobro menos las garantías otorgadas igual al riesgo total por insolvencia, de tal manera los créditos que se conocen están expuestos a caer en insolvencia son créditos documentarios, créditos por préstamos, arrendamientos financieros, inversiones en renta fija.

De acuerdo a lo mencionado por Gitman (1986), Gómez y López (2002), se concluye que los riesgos financieros de un préstamo se dan cuando la empresa no es capaz de cubrir los pago que se deberán realizar a largo plazo y con el transcurso del tiempo puede ir aumentando los cargos fijos de tal manera que el riesgo de crédito estará presente cuando se llegue a presentar insolvencia. Una vez analizados los riesgos se debe de conocer en qué tipo de empresa se va aplicar el crédito así como conocer los financiamientos a largo plazo que mejor le convengan y que se acoplen en a la operación y a las necesidades de cada MiPyme.

## **2.5. Fuentes de financiamiento para las MiPymes en el municipio de Querétaro**

### ***2.5.1. Opciones de fuentes de financiamientos existentes para MiPymes***

Según Moreno (2002), las fuentes de financiamiento existentes en México para el apoyo a las MiPymes son:

- Banca de desarrollo: el objeto es el apoyo de las empresas para impulsar el desarrollo del país, a través de mecanismos financieros, y préstamos.
- Banca comercial: integrada por las instituciones bancarias encargadas de realizar la intermediación financiera con fines de rentabilidad, la actividad que realizan es la captación de recursos del público en general de tal manera que hacen uso de operaciones activas o también llamados créditos.
- Programas de gobierno: es la creación de apoyos para desarrollar actividades de acuerdo al tamaño de la empresa, los financiamientos otorgados cuentan con tasas de interés preferenciales, no se paga comisión por apertura de crédito, ni porcentajes de reciprocidad.

Por su parte la Secretaria de Economía (2012), establece el fondo pyme el cual se refiere al apoyo a las MiPymes, como un instrumento que busca apoyar a las empresas con el propósito de promover la economía del país a través del otorgamiento de financiamientos de carácter temporal a programas o proyectos que ayuden principalmente a empresas de menor tamaño y a emprendedores, de tal manera que haya un impulso en la productividad y desarrollo y sustentabilidad económica.

Asimismo la Secretaria de Economía menciona que el objeto del fondo Pymes fomenta el desarrollo sectorial y regional, mediante el fortalecimiento el crecimiento empresarial y el planteamiento de objetivos los cuales van encaminados a medir

resultados en incremento de ventas, incremento en el empleo, generar productividad, incrementar la calidad de productos y servicios.

De acuerdo con lo mencionado por la Secretaria de Economía (2012), se considera pertinente mencionar que para efectos de la presente tesis, el análisis de las fuentes de financiamiento se centrará de manera especial en los programas propuestos por el gobierno del Estado de Querétaro durante la gestión administrativa que comprende el periodo de 2009-2015 destacando el programa especial denominado Soluciones Financieras para el Estado de Querétaro por sus siglas SOFEQ.

### ***2.5.2. Soluciones financieras para el Estado de Querétaro***

De acuerdo con el Gobierno del Estado de Querétaro (2012), dentro de la entidad estatal existen programas de financiamientos dirigidos a MiPymes denominados SOFEQ, los cuales proporcionan condiciones de financiamiento con tasas de interés preferenciales, con niveles más bajos respecto a los que ofrece la banca comercial, éste programa busca impulsar el desarrollo, consolidar negocios o apoyar la apertura de nuevos establecimientos.

Asimismo el Gobierno del Estado de Querétaro (2012), menciona que el programa SOFEQ actualmente cuenta con tres programas de financiamiento en apoyo a las MiPymes, que de forma específica se denominan de la siguiente manera:

- a) Capital semilla
- b) Apoyo a empresarios del régimen de pequeños contribuyentes también llamado crédito a la palabra.

El Gobierno del Estado de Querétaro señala, que es importante que cada programa de financiamiento planteado por el SOFEQ, se oriente de manera especial y específica

en cada uno de los sectores productivos para atender las necesidades de financiamiento, de acuerdo con la siguiente descripción.

*Crédito Pyme:* este crédito es dirigido al apoyo de MiPymes del Estado de Querétaro para la realización de proyectos productivos, los tipos de financiamiento otorgados son capital de trabajo por lo que éste tipo de financiamiento apoya para ampliar inventarios y cubrir gastos de administración, otro de los créditos que ofrece SOFEQ es para equipamiento e infraestructura los cuales son encaminados principalmente a la compra de maquinaria y equipo y a remodelación de instalaciones físicas. Los montos a solicitar se deberán apegar a lo detallado en la tabla 2.6.

Tabla 2.6.

*Montos autorizados para crédito Pyme*

Conceptos del crédito	Monto en moneda nacional	Porcentaje de operación en relación al proyecto
Capital de trabajo	De 50,000 a 150,000	70
Equipamiento e infraestructura	De 150,000 a 1,000,000	70

Fuente: SOFEQ (2012).

Asimismo el programa SOFEQ brinda ayuda, en caso de que el beneficiario requiera apoyo para equipamiento e infraestructura, este podrá solicitar capital de trabajo hasta por un 50% del monto solicitado siempre y cuando se aplique al proyecto productivo y se fije:

- Plazo hasta cuarenta y ocho meses.
- Tasa de interés fija de doce por ciento anual sobre saldos insolutos.
- Gastos administrativos de dos punto cinco por ciento sobre el monto financiado.

El GEQ (2012), establece que dentro del programa SOFEQ, las garantías a las que se deberán apegar los créditos solicitados deberán ser de acuerdo a lo indicado en la tabla 2.7 que a continuación se detalla:

Tabla 2.7.

*Garantías*

Rango de créditos	Cobertura	Requerimiento
De 50,000 a 150,000	1.5 a 1 2 a 1	Inmobiliaria libre de gravamen ubicada en Querétaro. Prendaria y equipo de transporte
De 150,000 a 1,000,000	15 a 1	Inmobiliaria libre de gravamen ubicada en Querétaro

Fuente: SOFEQ (2012).

Capital semilla: es un financiamiento dirigido a emprendedores que hayan sido objeto de incubadoras validadas por la secretaria de economía, para financiar proyectos cuya actividad se desarrolle en el Estado de Querétaro, los beneficiarios de éste programa pueden ser cualquier persona física en proceso de crear o consolidar una MiPyme a partir de un proyecto emprendedor incubado en alguna incubadora registrada y validada por la Secretaria de Economía (GEQ, 2012).

Los tipos de financiamientos para capital semilla que ofrece SOFEQ son:

- Negocios tradicionales: adquisiciones de maquinaria y equipo, inversión para lanzar un nuevo producto, adaptaciones y remodelaciones, capital de trabajo para la operación del negocio.
- Negocios de tecnología intermedia: adquisiciones de maquinaria y equipo, inversión para lanzar un nuevo producto, registro de patentes, capital de trabajo



Para la operación del negocio, adaptaciones y remodelaciones, desarrollo del prototipo comercial, elaboración de estudio de mercado, elaboración de estudio de factibilidad.

De acuerdo con GEQ (2012), los montos del crédito para capital semilla determinarán el plazo tal como se detalla en la tabla 2.8. Que a continuación se enuncia:

Tabla 2.8.

*Montos y plazo del crédito para capital semilla*

Tipo de negocio Tecnología	Montos	Hasta un	Plazo en meses	Tasa de interés anual	Gastos administrativos Sobre el monto de financiamiento
Tradicional	De 50,000 a 150,000	80%	36	12%	3%
intermedia	De 100,000 a 500,000	85%	42	12% a	3%
Alta	De 200,000- 1,000,000	85%	48	12% anual	3%

Fuente: Elaboración propia SOFEQ (2012).

*Crédito a la palabra:* el objetivo de éste crédito es proporcionar financiamientos a personas físicas pertenecientes a tianguistas que estén establecidos legalmente y que busquen desarrollar su negocio, los tipos de financiamientos ofrecidos son, capital de trabajo y equipamiento e infraestructura. El GEQ (2012), señala que el programa SOFEQ apoya con créditos específicos en los términos establecidos en el programa emitido por la secretaria de economía, dentro de los lineamientos la solicitud se debe apegar a:

- Monto: éste podrá ser de quinientos pesos a diez mil pesos.
- Plazo: Máximo seis meses con pagos semanales.
- Tasa de interés fija de tres por ciento sobre saldos insolutos.

- Garantía: deberá contar con un aval.

Hasta aquí el presente marco teórico ha permitido mostrar el hilo conductor de esta investigación que consiste en el estudio del financiamiento a largo plazo y su impacto en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro. Cabe destacar que la información contenida en el marco teórico ha provisto de una visión sobre la importancia del uso del financiamiento como fuente de capital de trabajo a largo plazo en la MiPymes, considerado como uno de los factores determinantes en el posicionamiento dentro del mercado de dichas empresas. A partir de éste momento se procederá a obtener la evidencia empírica que resulto de la investigación de campo, lo cual se da a conocer en el siguiente capítulo.

### **3. METODOLOGÍA**

En el presente capítulo se da a conocer la metodología de investigación que se utilizó para comprobar las hipótesis planteadas así como dar respuesta las preguntas de investigación de esta tesis. Asimismo se muestra la población de interés de estudio su contexto y su problemática actual que vive las MiPymes del sector comercio dentro del municipio de Querétaro.

#### **3.1. Tipo de investigación**

La presente tesis se encuentra inserta dentro del paradigma cuantitativo, se optó por éste método debido a la naturaleza descriptiva de la investigación, la cual requirió de la recolección y análisis de datos numéricos, utilizando para tal fin una muestra probabilística, con muestreo aleatorio simple la cual permitió la obtención de la muestra estadística representativa de la población de interés de estudio, que generó la evidencia empírica en campo. El tipo de investigación es transversal por que únicamente apunta al periodo de octubre 2012- junio 2013.

Para llevar a cabo el proceso de recolección de datos de campo se utilizó el método de diseño de cuestionarios basado en la escala tipo Likert así como también dicotómicas en algunos casos. Por otra parte el análisis de dichos datos tuvo tratamiento estadístico que permitió obtener la información necesaria para realizar las conclusiones pertinentes para esta tesis. Se realizó un estudio descriptivo debido a que la mayor parte de la investigación de campo fue enfocada en conocer la opinión de los propietarios de las MiPymes en torno al impacto del financiamiento a largo plazo.

### **3.2. Planteamiento del problema**

Las MiPymes en México cumplen con un papel relevante en México específicamente sobre la sociedad por representar las principales generadoras de fuentes de empleo, es importante mencionar que su crecimiento normalmente no llega a concretarse debido a la falta de financiamientos que se acoplan a sus necesidades y que les permitan conservar su actividad Asimismo los financiamientos para éste tipo de MiPymes no están acordes a su capacidad de pago que les permita desarrollarse a largo plazo (Marker, 2012).

Para Giral (2004), el financiamiento a las empresas ha sido demasiado pobre durante los últimos años debido a que la banca comercial enfoca más importancia hacia el gobierno, por lo que las MiPymes en México tienen problemas desarrollan dificultades debido a que:

- Los bancos comerciales niegan los créditos
- El otorgamiento de créditos es con base a tasas de interés altas
- El financiamiento de cadenas productivas es limitado
- Problemas de posicionamiento dentro del mercado en el que compiten, debido a que se deben adaptar a los cambios externos del ambiente macroeconómico
- Enfrentan dificultades que afectan su rentabilidad e innovación, de tal manera que tienden a desaparecer o a generar recursos escasos únicamente para la sobrevivencia.

Los principales problemas que enfrentan las MiPymes de acuerdo con García y Martínez (2009), son las siguientes:

- Acceso limitado al financiamiento

- Desvinculación de los sectores más dinámicos
- Capacitación deficiente de sus recursos humanos
- Falta de vinculación en el sector académico
- No tienen una cultura de innovación de proceso y desarrollo tecnológico

Por lo que corresponde al Estado de Querétaro de acuerdo con Rosas (2012), menciona que únicamente cerca del 40% de las MiPymes que se establecen en la entidad logran sobrevivir, ya que actualmente tienen una vida de tres o cuatro años, debido a la falta de financiamiento que se ajuste a sus necesidades, por lo que la empresa no alcanza a crecer y a madurar y por lo tanto mueren; y en caso de encontrar financiamientos éstos son créditos que al paso del tiempo dañaran su economía ya que no tienen los recursos para financiarse a largo plazo y los créditos disponibles son préstamos caros y con tasas de interés altas.

A partir de la problemática descrita que viven las MiPymes en el municipio de Querétaro, se consideró pertinente estudiar el impacto del financiamiento a largo plazo sobre la rentabilidad de las MiPymes, ya que se considera como la variable fundamental de análisis para esta tesis, debido a que se constituye el enfoque de la dirección deseada del problema de investigación que a continuación se define. Rosas, afirma que la rentabilidad se considera la variable fundamental para fortalecer la continuidad de las MiPymes dentro del mercado en el que subsisten, sin soslayar la complejidad de su contexto.

### ***3.2.1. Definición del problema de investigación***

Con base en la problemática descrita en los párrafos anteriores que representa la compleja realidad actual que viven las MiPymes del sector comercio para posicionarse o

sobrevivir dentro del mercado en que compiten en el municipio de Querétaro, surge el problema de investigación que se ha planteado a través de la siguiente pregunta:

¿Cómo impacta el financiamiento a largo plazo en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro?

### **3.3. Objetivo general**

Conocer el impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad en las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

#### **3.3.1. Objetivos específicos.**

- Conocer la importancia del financiamiento a largo plazo para las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.
- Conocer cómo se financian las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.
- Conocer cómo impacta el financiamiento a largo plazo como capital de trabajo permanente en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

### **3.4. Planteamiento de preguntas de investigación**

¿Cómo financian sus necesidades de capital las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro?

¿Cómo Influye el financiamiento a largo plazo a la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro?

### **3.5. Planteamiento de hipótesis de investigación**

A continuación se plantean las hipótesis que se pusieron a prueba en esta tesis. Cabe destacar que las hipótesis pueden ser rechazadas o aceptadas, en ambos casos se

proporciona información que permite emitir conclusiones o recomendaciones pertinentes para éste estudio.

### ***3.5.1. Hipótesis de investigación***

Hi: El financiamiento a largo plazo impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Ho: El financiamiento a largo plazo no impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

### **3.6. Variables de estudio.**

Las siguientes variables muestran la relación de causalidad que se pretenden investigar y que consideran la relación del financiamiento a largo plazo sobre la rentabilidad de las MiPymes en el sector comercio en el municipio de Querétaro.

Variable dependiente: (y) Rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Variable independiente: (x) Financiamiento a largo plazo en las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

### **3.7. Determinación de la población de estudio**

Con el propósito de definir a la población de interés de estudio para la presente tesis, se consideró a los elementos de la población que conforman el padrón de comerciantes del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez denominado La cruz, ubicado en el Municipio de Querétaro, utilizando para tal fin la firma de un convenio con el representante de los locatarios, situación que permitió la factibilidad del desarrollo de éste estudio.

Cabe señalar que para definir a la población de estudio se consideró un total de 174 agremiados que disponen de un local fijo, y con características similares de modelo de negocio de acuerdo a lo indicado en el apéndice B tabla B1: Población de unión de locatarios; se considera necesario aclarar que aún y cuando el padrón considera a otros 874 comerciantes, éstos no fueron considerados para éste estudio debido a que son tianguistas de difícil localización y que acuden de manera irregular a realizar sus actividades de comercio, de acuerdo con datos proporcionados por la administración del mercado el día 30 de enero del 2013.

### ***3.7.1. Determinación y cálculo del tamaño de la muestra***

Para calcular el tamaño de muestra de la población de estudio, se utilizó la fórmula para poblaciones finitas o conocidas de acuerdo a Kinnear y Taylor (1998).

Tabla 3.1.

#### *Fórmula de poblaciones finitas*

1- $\alpha$	Nivel de Confianza =z	$n = \frac{Z^2 N p q}{e^2 (N-1) + Z^2 p q} =$
e	Error máximo admisible	
N	Tamaño de la población	
p.q	Varianza	
$\alpha/2$	Probabilidad de extremo	
$Z_{\alpha/2}$	Parámetro Distribución Normal	

Fuente: Kinnear y Taylor, (1998 P.443).

Para la realización del cálculo, de acuerdo al apéndice C, tabla C1: Cálculo tamaño de la muestra, se consideró 95% de nivel de confianza, con margen de error del 6% debido a que existía la posibilidad de que el propietario del negocio no fuese quien responda la encuesta. Se procedió a tomar un lado conservador para determinar las proporciones a favor y en contra consistente aplicando 50% en ambos lados.



### ***3.7.2. Selección del procedimiento del muestreo***

Con la finalidad de determinar la muestra y tomar la decisión con respecto a qué elementos y unidades de la población se incluyeron para la realización del estudio, se procedió a tomar una muestra probabilística de acuerdo al apéndice D tabla D1: Determinación números aleatorios, a partir de los 174 locatarios con características similares dentro del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez denominado La cruz, aplicando el muestreo aleatorio simple para llevar a cabo físicamente la selección, implementando la aleatorización de números con el propósito de contrarlar los efectos de sesgo estadístico y conformar una muestra confiable y representativa de la población de estudio. Con base a la fórmula aleatorio la cual arroja números al azar menores a uno, y para determinar la muestra aleatoria en base a los números al azar seleccionados se utilizó la fórmula  $\text{buscar } v \text{ y } k. \text{esimo dar\'a como resultado una selecci3n de datos de acuerdo a un rango, ap\'endice E tabla E1: Determinaci3n de muestra aleatoria.}$

El proceso de muestreo se llevó a cabo dentro de las instalaciones del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez denominado La cruz en el Municipio de Querétaro, abordando a los comerciantes propietarios de locales durante el mes de febrero del año 2013: a quienes se le aplicó un cuestionario, a través de dos encuestadores previamente capacitados en el manejo y aplicación de los cuestionarios, con el propósito de obtener datos confiables.

### ***3.7.3. Métodos de contacto***

El método utilizado para la aplicación de las encuestas fue de manera personal directa cara a cara, contactando a los encuestados dentro de las instalaciones del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez denominado La cruz en el Municipio de

Querétaro. Al momento de la aplicación del cuestionario se les explicó el objetivo y metodología de la encuesta con la finalidad de optimizar su participación en la investigación y facilitar sus respuestas.

#### ***3.7.4. Diseño del cuestionario***

Para la realización del cuestionario fue necesario definir dos variables básicas que consistieron en: el efecto de las fuentes de financiamiento a largo plazo y nivel de rentabilidad de las MiPymes. Dichas variables, contribuyeron a desarrollar las preguntas basadas en lo expuesto en el marco teórico en relación al financiamiento a largo plazo, las cuales permitieron dar respuesta a las preguntas planteadas en esta investigación, así como poner a prueba la hipótesis de investigación propuesta. También tuvo la finalidad de conocer la influencia de las fuentes de financiamiento a largo plazo sobre la rentabilidad en las MiPymes, del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Éste cuestionario constó de catorce preguntas y fue sometido a un estudio previo para evaluar su claridad en el entendimiento de las instrucciones de las preguntas, se probó en su primera versión en diez cuestionarios con microempresarios del mercado municipal de Querétaro, se detectó un error en la secuencia de las preguntas tres, cuatro y nueve, situación que se modificó para obtener la versión final, la cual aparece en el apéndice A tabla A1: Cuestionarios finales, los cuales fueron aplicados en el mes de febrero del 2013, durante los horarios de menor afluencia de visitantes a las instalaciones físicas del mercado.

Asimismo la obtención de los datos secundarios se realizó a través de la consulta de las páginas del Municipio de Querétaro, Gobierno del Estado de Querétaro, CNBV e INEGI con la finalidad de conocer antecedentes del problema local de estudio y

contexto del problema de investigación, que contribuyeron en su momento a la definición de la población de estudio. El Cuestionario aplicado en la presente investigación se encuentra localizado como apéndice A1 de la presente tesis.

Para el análisis de los datos, se utilizó el paquete estadístico SPSS versión 21.0 codificando las preguntas con opciones del uno a cinco en algunos casos, otras de forma dicotómica y otras en escala de Likert.

#### 4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

En el presente capítulo se dan a conocer los resultados obtenidos a partir de la aplicación de los cuestionarios en las unidades que integraron a la muestra poblacional que fue sugerida para su estudio y quienes proporcionaron la suficiente evidencia empírica que permitieron probar las hipótesis planteadas en esta investigación. Asimismo se presenta el respectivo análisis y discusión de cada una de las preguntas que conformaron al cuestionario diseñado para esta tesis.

- **Pregunta número 1**

**En su opinión ¿Usted considera que el mercado es buen lugar para trabajar?**

**Objetivo:** consistió en crear un ambiente de confianza con el encuestado para perfilarlo a responder con certeza la serie de preguntas planteadas en el cuestionario de la presente tesis.

Tabla 4.1.

*Tabla de frecuencia para conocer si el mercado es un buen lugar para trabajar*

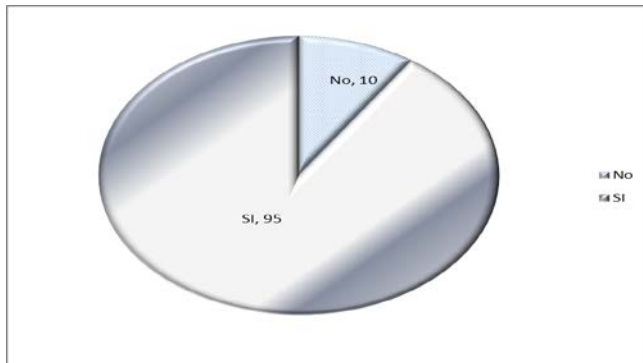
	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	95	90.5	90.5	90.5
Válidos No	10	9.5	9.5	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia con base en la encuesta

En esta pregunta se observó tal y como se muestra en la figura 4.1. Que el 90.5% de los 105 encuestados consideraron que el mercado municipal del Estado de Querétaro Josefa Ortiz de Domínguez es un buen lugar para trabajar, esta información indica que en su mayoría los propietarios tienen alto grado de pertenencia a su lugar de trabajo,

Asimismo se logró que las personas encuestadas sintieran empatía con el cuestionario de esta manera no hubo inconvenientes por parte de los encuestados para contestar las preguntas relacionadas con el financiamiento.

*Figura 4.1.* Opinión para conocer si el mercado es un buen lugar para trabajar



Fuente: elaboración propia.

- **Pregunta número 2**

**¿Cuántos años tiene trabajando dentro del mercado?**

**Objetivo:** Esta pregunta es introductoria, con respuesta de años opcional, se utilizó con el objeto de que los encuestados comenzaran a confiar en el entrevistador de tal manera que las preguntas posteriores no incomodaran a los entrevistados. Asimismo se conoció la antigüedad de las MiPymes de la unión de locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez la cual dio soporte a conocer la manera en que han subsistido los negocios.

Tabla 4.2.

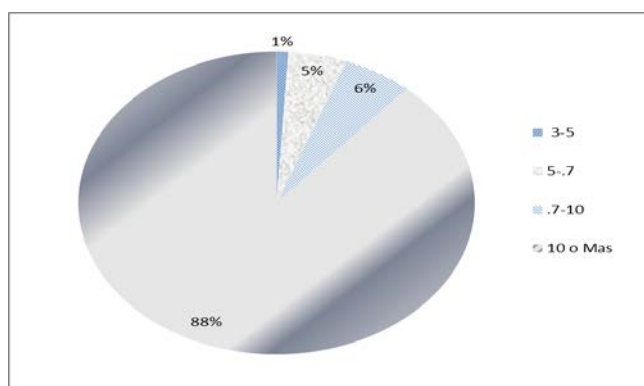
*Antigüedad de locatarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
3-5	1	1.0	1.0	1.0
5-7	5	4.8	4.8	5.7
Válidos 7-10	6	5.7	5.7	11.4
10 o Mas	93	88.6	88.6	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia.

Los resultados obtenidos indican que el 88% de los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez tienen una antigüedad mayor a diez años lo que significa que sus negocios han madurado y existen experiencias que darán información relevante para continuar con la encuesta, Asimismo se reconoció que únicamente uno de cada 10 encuestados tienen menos de siete años, esta respuesta es relevante debido a que son pocos los negocios que se han abierto dentro de la unión de locatarios en los últimos 10 años.

Figura 4.2. Antigüedad de los locatarios



Fuente: elaboración propia.

Se observa que la mayoría de las MiPymes encuestadas tiene más de 10 años son empresas que no han tenido un desarrollo y crecimiento constantes, únicamente han sobrevivido a las adversidades sin tener una rentabilidad y una planeación a largo plazo.

- **Pregunta número 3**

**¿Usted ha sido financiado con créditos para su negocio?**

**Objetivo:** esta pregunta es de hecho y está centrada en obtener información objetiva y concreta sobre la obtención de un financiamiento para el negocio de los encuestados la cual permitió seleccionar únicamente a las personas relevantes dentro de la muestra que han sido financiados con un crédito para su negocio

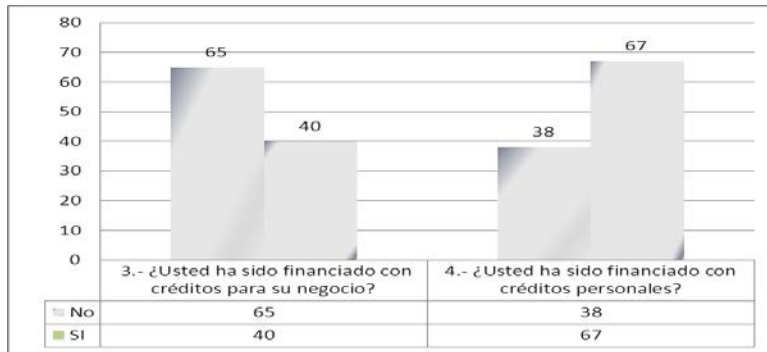
- **Pregunta número 4**

**¿Usted ha sido financiado con créditos personales?**

**Objetivo:** esta pregunta es de hecho y se centra en conocer el perfil del encuestado, la pregunta tres y cuatro se conjuntaron debido a que la finalidad es conocer si los créditos obtenidos tuvieron como finalidad financiar el negocio sin importar como fueron obtenidos si de manera personal o exclusivamente para el negocio.

Los resultados obtenidos indican que seis de cada 10 locatarios manifestaron no haber obtenido financiamiento para su negocio y cuatro de cada 10 obtuvieron créditos para el negocio, seis de cada 10 solicitaron financiamientos personales y los utilizaron dentro del negocio, así como también tres de cada 10 de los encuestados no obtuvieron financiamientos personales y únicamente dos de cada 10 manifestaron no haber recurrido a ningún tipo de financiamiento.

Figura 4.3. Obtención de financiamientos personales o financiamiento para uso específico de la MiPyme



Fuente: elaboración propia.

La mayoría de las MiPymes encuestadas solicita los financiamientos de manera personal debido a que los negocios no son garantía para cubrir los créditos, sin embargo al realizar éste tipo de operaciones se corre el riesgo de perder el patrimonio, en caso de obtenerlo a través del negocio para que el financiamiento se pague con las ganancias obtenidas del mismo, y se continúe reinvertiendo para generar crecimiento

- **Pregunta número 5**

**¿Cuál es la fuente de financiamiento que utiliza actualmente?**

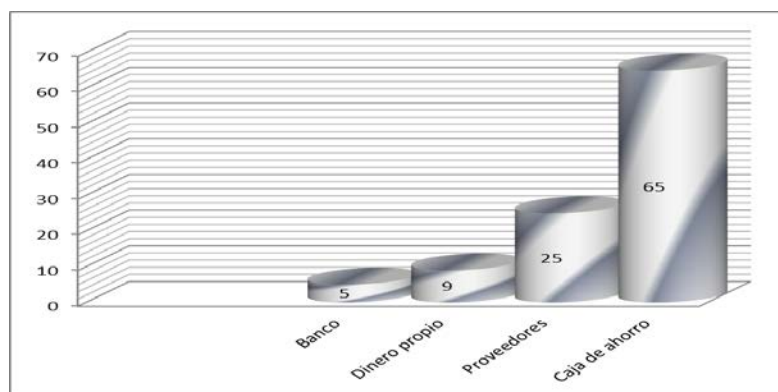
**Objetivo:** Esta pregunta es para Conocer cómo se financian las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro, contestando uno de los objetivos específicos a investigar en la presente tesis.

Como se puede observar en la figura 4.4. Se muestra que siete de cada 10 entrevistados del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez obtiene financiamientos mediante la caja de ahorro o llamadas comúnmente cajas populares, dos de cada 10 optaron por el financiamiento de proveedores mientras que uno de cada 10 mediante dinero propio finalmente cinco locatarios manifestaron haber utilizado en



algún momento el financiamiento mediante crédito bancario aún y cuando éste les resulto caro.

*Figura 4.4.* Fuente de financiamiento predominante



Fuente: elaboración propia.

Asimismo otra tendencia se centró en que algunos locatarios contestaron que en algún momento de la vida del negocio tuvieron la necesidad de combinar varios tipos de financiamiento dentro de las combinaciones que resultaron son, dos de los 65 locatarios manifestaron haber combinado los cuatro tipos de financiamiento y un locatario se financio mediante caja popular, banco y proveedores, 14 locatarios combinaron, caja de ahorro y proveedores para financiarse.

De acuerdo a los resultados se determinó que gran número de empresas cuenta con un financiamiento mal enfocado ya que se basan en la facilidad para obtener el financiamiento y no en el costo que al largo plazo impacte en la rentabilidad de las Mipymes, tal es el caso del financiamiento mediante cajas de ahorro y préstamo, pocos son los locatarios que obtuvieron financiamiento a través del banco debido a los extensos tramites, y el financiamiento por medio del gobierno resulto ser nulo aún y cuando en algunos casos resulte menos costoso, tal es el caso de SOFEQ.

- **Pregunta número 6**

**¿Cuál ha sido el plazo que ha obtenido en su sus financiamientos?**

**Objetivo:** Esta pregunta funcionó como filtro de la presente investigación para conocer si las MiPymes del sector comercio están utilizando financiamiento a largo plazo.

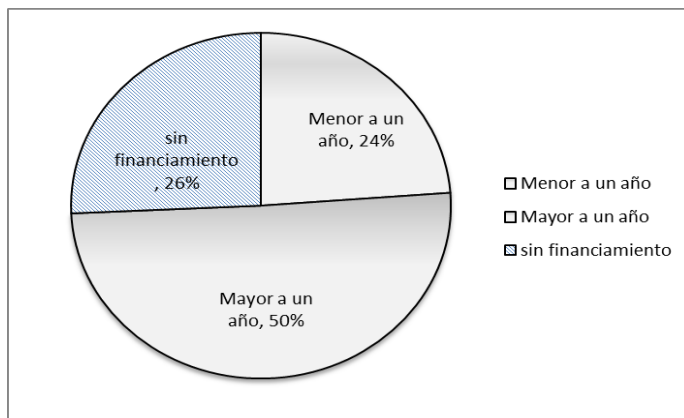
Tabla 4.3.

*Plazos de financiamientos obtenidos por los locatarios*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Menor a un año	25	23.8	32.1	32.1
Válidos Mayor a un año	53	50.5	67.9	100.0
Total	78	74.3	100.0	
Perdidos Sistema	27	25.7		
Total	105	100.0		

Fuente: elaboración propia.

Como se observa en la figura 4.5 otro parámetro importante es conocer el plazo de los financiamientos los cuales cinco de cada 10 de los encuestados manifestaron haber contratado un financiamiento a largo plazo mientras que tres contrataron financiamientos a un plazo menor a un año y únicamente tres de cada 10 durante la vida de su negocio no habían contratado financiamientos. Una cuarta parte de las MiPymes encuestadas no cuentan con un financiamiento a largo plazo debido a que se tiene el concepto de que los financiamientos a largo plazo son costosos a causa de la mala información sobre los tipos de financiamientos que se acoplen a las necesidades.

*Figura 4.5. Plazos de financiamientos*

Fuente: elaboración propia.

Los financiamientos a corto plazo se deberán de cubrir en menos de 12 meses y los de largo plazo mayores a un año, de acuerdo a la presente tesis resulta más conveniente un crédito a largo plazo debido a que en la actualidad las instituciones financieras manejan costos más bajos a largo plazo, Asimismo financiamiento un largo plazo ayuda a planear los pagos sin el riesgo de entrar iliquidez.

- **Pregunta número 7**

**En su opinión: ¿Ha tenido usted dificultades para abastecerse de mercancías por falta de dinero?**

**Objetivo:** Conocer si los locatarios de las MiPymes han tenido problemas de liquidez para cubrir necesidades de la operación normal del negocio de tal manera que se les pregunto si en algún momento de la vida del negocio han tenido dificultades para comprar inventarios.

Los resultados reflejaron que siete de cada 10 de los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez opinaron que en algún momento de la vida de su negocio habían tenido complicaciones para comprar inventarios y únicamente tres

consideraron que no tenían problemas para la compra de sus inventarios debido a que contaban con financiamiento de proveedores.

Tabla 4.4.

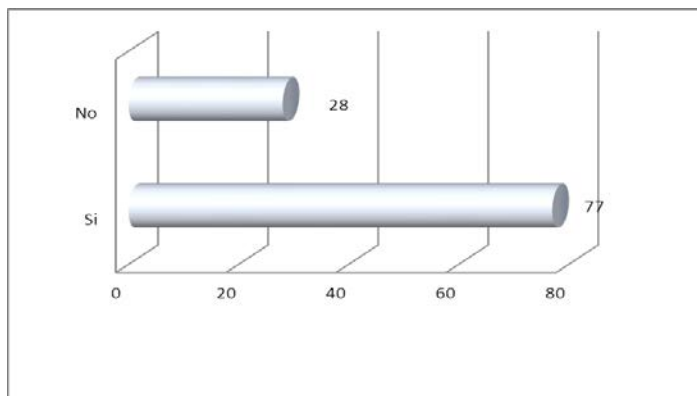
*Dificultad de los locatarios para abastecerse de inventarios por falta de dinero*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si	77	73.3	73.3	73.3
Válidos No	28	26.7	26.7	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia

La falta de inventarios recae en el estancamiento del negocio puede tener varios años de antigüedad pero la Mipyme únicamente permanecerá sin desarrollo, y sin rentabilidad por lo que las complicaciones se harán más agudas conforme pase el tiempo tendera a desaparecer.

Figura 4.6. Plazos de financiamientos obtenidos



Fuente: elaboración propia.

Se analizó a las MiPymes del mercado municipal y se detectó que en su mayoría tuvieron problemas para abastecerse de inventarios esta causa es debido a que venden y no reinvierten, no tienen un control de los inventarios, por lo que un financiamiento permanente a largo plazo a través de una línea de crédito ayudaría a mantener

inventarios de seguridad que es lo que se necesitaría para impulsar las ventas del negocio.

- **Pregunta número 8**

**En su opinión: ¿Considera usted que un financiamiento a largo plazo le ayudaría a incrementar sus ganancias?**

**Objetivo:** Conocer si en financiamiento a largo plazo impacta positivamente en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio del municipio de Queretaro. Esta pregunta estratégica permitió dar la respuesta a la hipótesis de la presente tesis.

Tabla 4.5.

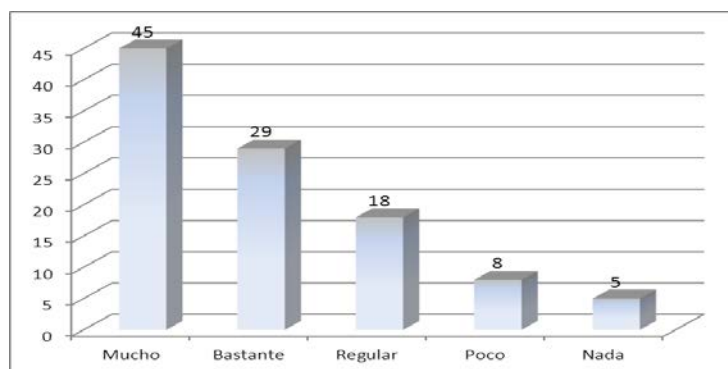
*Resultados sobre el financiamiento a largo plazo ayudaría a incrementar las rentabilidad de las MiPymes*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mucho	45	42.9	42.9	42.9
Bastante	29	27.6	27.6	70.5
Regular	18	17.1	17.1	87.6
Poco	8	7.6	7.6	95.2
Nada	5	4.8	4.8	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia.

Los datos demostraron que nueve de cada 10 encuestados opinan que el financiamiento de largo plazo ayudaría a incrementar las ganancias del negocio entre los cuales 45 locatarios opinan que les ayudaría mucho, 29 bastante y 18 regular, ocho de los 105 encuestados opinan que les ayudaría y únicamente cinco opinan que un financiamiento a largo plazo no les ayudaría.

*Figura 4.7.* Percepción sobre el financiamiento a largo plazo, ayuda a incrementar las ganancias



Fuente: elaboración propia.

Los propietarios de las MiPymes encuestadas detectaron que con base en los financiamientos obtenidos a largo plazo generaron una rentabilidad aún y cuando se conoció que éstos financiamientos se obtuvieron de cajas de ahorro y préstamo debido a la facilidad para otorgarles los recursos, sin embargo para obtener éste financiamiento deben de tener un ahorro y con base en ese monto se fija el monto y el interés a prestar.

- **Pregunta número 9**

**En su opinión: ¿Cuánto considera usted que le ayudaría un financiamiento permanente de largo plazo a consolidar su negocio?**

**Objetivo:** Conocer el impacto del financiamiento a largo plazo. Esta pregunta es complemento de la pregunta estratégica para conocer si los locatarios consideran que el financiamiento a largo plazo aparte de contribuir al crecimiento en la rentabilidad también ayuda a consolidar el negocio.

Tabla 4.6.

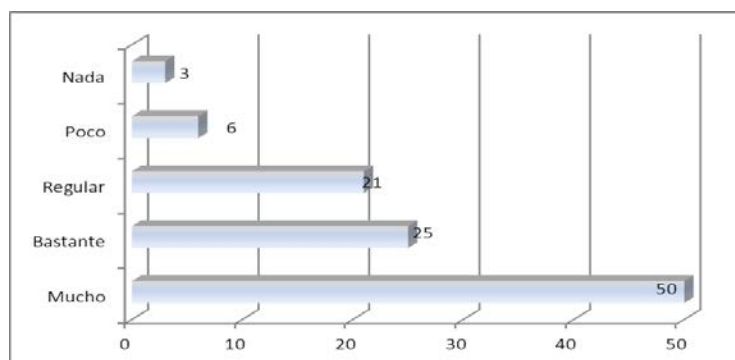
*Cuanto se considera que un financiamiento a largo plazo ayuda a consolidar el negocio*

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mucho	50	47.6	47.6	47.6
Bastante	25	23.8	23.8	71.4
Regular	21	20.0	20.0	91.4
Poco	6	5.7	5.7	97.1
Nada	3	2.9	2.9	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia.

La opinión de la mayoría de los encuestados ilustran que nueve de cada 10 locatarios opinan que un crédito de largo plazo ayudaría a consolidar su negocio y únicamente uno de cada 10 opinan que no les ayudaría lo que significa que las respuestas recibidas fueron similares a las obtenidas en la pregunta estratégica por lo tanto se podría decir que con base a los préstamos obtenidos por los encuestados han logrado incrementar sus ganancias y hacer crecer el negocio.

*Figura 4.8. Percepción sobre cuanto se considera que les ayuda un financiamiento a largo plazo a consolidar un negocio*



Fuente: elaboración propia.

Una vez determinados los resultados se considera que el financiamiento a largo plazo impacta favorablemente a la rentabilidad de las MiPymes, asimismo ayuda a la consolidación del negocio esto se da cuando la empresa logra enfocar sus objetivos a largo plazo, asume riesgos de la financiación y busca la mejor opción para obtener los recursos necesarios.

- **Pregunta número 10**

**En su opinión: ¿En cuál de las siguientes opciones aplicaría un financiamiento a largo plazo?**

**Objetivo:** Conocer cuál es la prioridad en cuanto a aplicación de un financiamiento a largo plazo, esta pregunta es complemento de la pregunta siete para conocer si existe una congruencia en la información proporcionada por la unión de locatarios del Mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez, se les pidió a los encuestados que del enumeraran comenzando con la opción más importante para aplicar un financiamiento a largo plazo a la cual le deberían asignar la puntuación de cinco e ir eligiendo las opciones en forma descendente.

De acuerdo a la tabla 4.7. Cinco de cada 10 de los encuestados opinan que primeramente utilizarían un financiamiento de largo plazo en la compra de inventarios para impulsar sus ventas, 3 de cada 10 en expansión del negocio, 19 locatarios en cubrir deudas, dos en gastos personales y ninguno considero como parte de la aplicación el pago de salarios. El grafico 4.9. Muestra una congruencia con la pregunta siete en donde los encuestados contestaron que existían dificultades para compra de inventarios para su venta lo que significa que la prioridad principal para los locatarios del mercado Josefa Ortiz de Domínguez es la compra de inventarios.



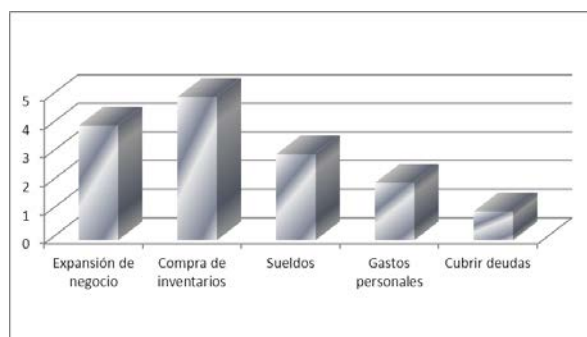
Tabla 4.7.

*Opciones de aplicación del financiamiento a largo plazo*

Concepto	Opción 5	Opción 4	Opción 3	Opción 2	Opción 1	TOTAL
Expansión de negocio	30	50	24	0	1	105
Compra de inventarios	54	33	11	5	2	105
Sueldos	0	3	13	38	51	105
Gastos personales	2	4	21	44	34	105
Cubrir deudas	19	15	36	18	17	105
Total	105	105	105	105	105	

Fuente: elaboración propia.

Los datos reflejaron como resultado de la segunda opción que cinco de cada 10 los encuestados opinan que un crédito de largo plazo lo utilizarían en la expansión del negocio, tres de cada 10 en la compra de inventarios, dos de cada 10 en cubrir deudas cuatro locatarios en gastos personales y tres en sueldos. Como tercera opción se observó que tres de cada 10 locatarios eligieron el cubrir deudas, dos de cada 10 expansión del negocio al igual dos de cada 10 realizar gastos personales, uno de cada 10 en el pago de sueldos y uno de cada 10 la compra de inventarios.

*Figura 4.9. Opción de aplicación de un crédito a largo plazo*

Fuente: elaboración.

La cuarta opción resultó con 44 encuestados utilizarían el crédito de largo plazo a realizar gastos personales y como quinta opción con 51 locatarios pagarían sueldos, se

observó que el comportamiento de los resultados es congruente debido a que en términos generales los resultados arrojados las posiciones de acuerdo a prioridad quedaría compra de inventarios, expansión del negocio, cubrir deudas, gastos personales y sueldos.

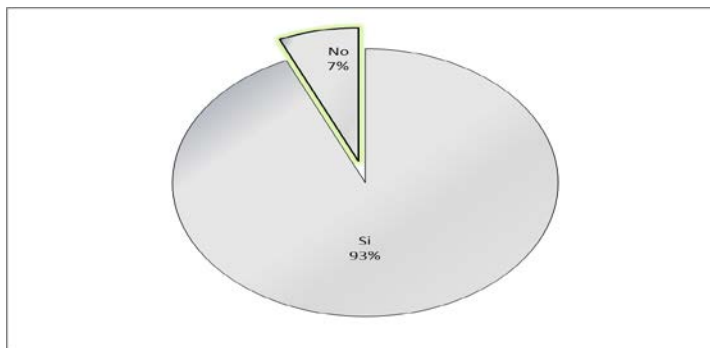
- **Pregunta número 11**

**En opinión: ¿Usted considera que han desaparecido negocios dentro del mercado en el que trabaja?**

**Objetivo:** Conocer si han desaparecido negocios, esta información está ligada a la pregunta 12.

En esta pregunta, resaltó que la mayoría representada por 93% de los encuestados opina que han desaparecido negocios, mientras que el siete por ciento opina que no han desaparecido negocios dentro del mercado municipal de Querétaro Josefa Ortiz de Domínguez.

*Figura 4.10.* Desaparición de negocios



Fuente: elaboración.

- **Pregunta número 12**

**En su opinión: ¿Cuál de las siguientes opciones considera usted que es la principal causa que dio lugar a la desaparición?**

**Objetivo:** Conocer si la causa principal de la desaparición de negocios fue la falta de un financiamiento en la pregunta se le dio a conocer como falta de dinero.

Los resultados resaltan que 76 de los 98 locatarios consideran que la causa principal de desaparición de los negocios fue la falta de dinero, debido a la falta de financiamiento que se adecue a su situación económica, la segunda opción elegida fue la competencia con 40 locatarios que eligieron esta opción debido, a que los productos que ofrecen son de características similares, en la tercera opción volvió a ser la competencia con 32 locatarios que la eligieron sin embargo se consideró, el producto que ofrecía con 27 en la cuarta opción se repite la elección del producto que ofrecía con 33 locatarios que la eligieron sin embargo la que siguiente opción con 23 que la eligieron fue experiencia.

Tabla 4.8.

*Principales causas de desaparición de negocios*

Concepto	Opción 5	Opción 4	Opción 3	Opción 2	Opción 1	TOTAL
Falta de Dinero	76	14	5	3	0	98
Competencia	7	40	32	17	2	98
Producto que ofrecía	5	21	27	33	12	98
Nivel de servicio	0	2	11	22	63	98
Experiencia	10	21	23	23	21	98
TOTAL	98	98	98	98	98	

Fuente: elaboración propia.

- **Pregunta número 13**

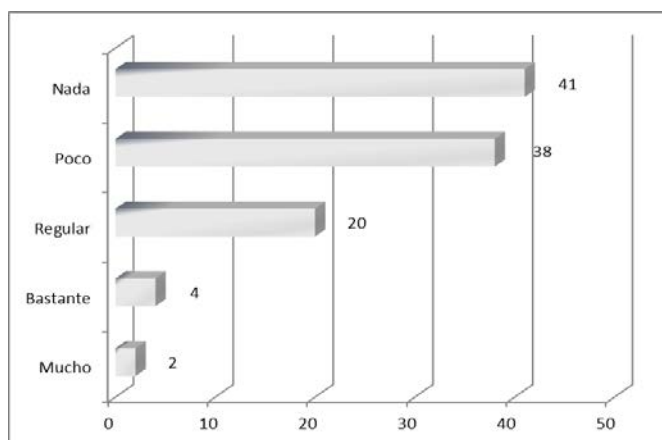
**¿Usted conoce cómo funciona un financiamiento a largo plazo?**

**Objetivo:** Conocer si los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez están informados de cómo funciona el financiamiento a largo plazo.

Cuatro de cada 10 locatarios opinaron que no conocían nada sobre el funcionamiento de largo plazo aún cuando en su mayoría habían contratado uno en

algún momento de la vida del negocio, tres de cada 10 opinaron que conocían poco, dos de cada 10 conocían regular y 3.8% bastante y únicamente 1.9% que conocían mucho sobre cómo funciona un crédito a largo plazo.

*Figura 4.11.* Nivel de conocimiento sobre el financiamiento a largo plazo



Fuente: elaboración propia.

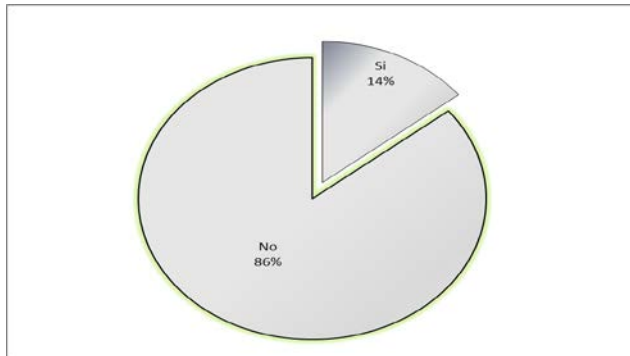
- **Pregunta número 14**

**¿Usted conoce las alternativas que ofrecen las instituciones para financiarse?**

**Objetivo:** Conocer si los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez conocen las alternativas de financiamiento a largo plazo.

El nueve de cada 10 de los encuestados opinó que no conocían las alternativas de financiamiento a largo plazo que brindan otras instituciones con excepción de la caja de ahorro o popular, y el 14% de los 105 encuestados comentaron que si conocía otras alternativas de financiamiento.

*Figura 4.12.* Opinión sobre el conocimiento de alternativas de financiamiento



Fuente: elaboración propia.

#### **4.1. Discusión**

El propósito de esta investigación fue conocer el impacto de las fuentes de financiamiento como factor rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro, los resultados obtenidos en general mostraron una relación en comparación con estudios realizados por el INEGI y la CNVB, lo que representa que el estudio aún y cuando se realizó en tiempo y lugar diferente guardan una relación.

Primeramente se observó que los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez, al preguntarles si consideraban que el mercado era un buen lugar para trabajar la mayoría representada por 95 locatarios, contestaron que si era buen lugar de tal manera que esa respuesta tiene relación con la segunda pregunta sobre el tiempo que llevaban trabajando dentro de negocio la mayoría tenía más de 10 años trabajando en el mercado lo que significa que los locatarios que tienen más tiempo están más apegados al negocio, y los que consideran que no es un buen lugar para trabajar tienen poco tiempo trabajando dentro del mercado municipal y por lo tanto no se habían financiado con créditos para su negocio ni con créditos personales, por lo que tienen dificultades para

abastecerse de inventarios y por lo tanto las ganancias que tienen no son suficiente para llevar un ciclo normal de negocio, es decir comprar, vender y ganar.

Se realizó la comparación de la pregunta dos sobre la antigüedad de los negocios de las MiPymes contra el estudio ENAFIN realizado por la CNBV en donde muestran la antigüedad de las MiPymes logran sobrevivir más de 20 años la cual concuerda con los resultados obtenidos en la presente investigación, cabe mencionar que la mayoría de los locatarios tienen 30 años de antigüedad, en la encuesta de antigüedad se mostraban las escala mayor a diez años sin embargo al realizar la pregunta los locatarios hacían la aclaración que tenían desde los inicios del mercado y algunos otros tienen más de treinta años operando su negocio, lo que represento una población apta para el presente análisis.

En relación con la pregunta tres y cuatro los financiamientos obtenidos o solicitados por los locatarios se obtuvieron por medio de cajas de ahorro comúnmente llamadas cajas populares, éstos financiamientos fueron solicitados de manera personal sin considerarse financiamientos para el negocio, por otra parte los que obtuvieron financiamientos para el negocio lo realizaron por medio de proveedores y por bancos únicamente fueron dos personas pero manifestaron que fue en los años 80, ninguno de los encuestados tuvieron financiamiento otorgado por gobierno del Estado debido a que no tienen conocimiento sobre la existencia de dichos créditos, en comparación con la encuesta realizada por la CEPAL (2010) en donde se manifiesta que para 2009 la mayoría de las MiPymes se financian a través de los proveedores y en segundo lugar por los bancos en el resultado de esta investigación se contrapone el resultado debido a que la primer fuente de financiamiento de las MiPymes del municipio de Querétaro es la caja de ahorro debido a la facilidad de obtención del crédito, asimismo el financiamiento con

proveedores paso a un segundo lugar y tal como se menciona en el estudio de la CEPAL los propietarios de la MiPymes dejaron de obtener financiamiento por medio de bancos debido a los requisitos excesivos y a las garantías solicitadas.

Los financiamientos obtenidos por los locatarios fueron a largo plazo lo que implica que tiene la certeza que un financiamiento a largo plazo ayuda a incrementar la rentabilidad, aún y cuando en algunos casos los intereses son más altos permite no tener riesgo de insolvencia por tratar de cubrir pagos en plazos cortos, de tal manera que los locatarios al exponer la pregunta en donde se hace referencia a la obtención de rentabilidad por medio de un financiamiento a largo plazo, comentaron que si les ayudaría mucho, bastante y regular lo que significó que nueve de cada diez encuestados está convencido que un crédito de largo plazo incrementa la rentabilidad debido a que se trabaja con dinero financiado aún y cuando de éste se paguen intereses hace que un negocio pueda consolidarse.

Dentro de los resultados obtenidos se conoció que primeramente los propietarios de las MiPymes impulsarían su negocio con la compra de inventarios posteriormente, planearían expansión del negocio, lo que parece ser congruente con la realidad de los negocios ya que si tiene inventarios obsoletos o poco atractivos para el mercado en donde se desarrollan existen altas posibilidades de no lograr una rentabilidad esperada, sin embargo si cuentan con inventarios atractivos al cliente se podrá pensar en una expansión que lleve a las MiPymes a crecer y a mantener una rentabilidad sin riesgos por medio de la obtención de un financiamiento a largo plazo.

Cuando se cuestionó sobre la desaparición de negocios 93% de los locatarios respondieron que si habían desaparecido y que la causa principal es la falta de dinero,

tal como lo menciona la empírea en donde se conoce que las MiPymes carecen de financiamientos adecuados: relacionando la desaparición con la falta de conocimiento de otras formas de financiamiento tal como se comprobó en la pregunta trece y catorce en donde los locatarios manifestaron en su mayoría no conocer cómo se maneja el crédito de largo plazo ni tampoco conocían otras alternativas de financiarse, se sabe que la caja de ahorro trabaja sobre un fondo de dinero y con base en eso se prestan diferentes tantos, pero cuando los locatarios tienen necesidades de financiamiento para su negocio la mejor opción es recurrir a alternativas ofrecidas por el gobierno estatal en donde no se requiere depósito de efectivo y este apoyo ofrecido es con el objetivo de que el negocio crezca y obtenga rentabilidad ya que a través de eso, el municipio creara estabilidad en la sociedad y el empleo.

## **4.2. Prueba de hipótesis**

### ***4.2.1. Establecimiento de prueba de hipótesis.***

#### ***a) Establecimiento de prueba de hipótesis***

Ho:  $\mu = 90$  El financiamiento a largo plazo no impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Hi:  $\mu \neq 90$  El financiamiento a largo plazo impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

#### ***b) Nivel de Significancia***

Se seleccionó el nivel de significancia  $\alpha=0.05$  por ser dominante en investigaciones de tipo social que es igual a la probabilidad de error Tipo *I*, de acuerdo con Anderson (2004), es la probabilidad de que se rechace la hipótesis nula.



### c) Estadístico de prueba

Se aplicó la prueba bilateral para la media de una población caso muestra grande. Los datos estadísticos se analizaron en el programa SPSS versión 21.0.

Regla de decisión e interpretación: Rechazar  $H_0$  si  $Z > 1.96$  ó  $Z < -1.96$

Para conocer la Población normal con media desconocida  $\mu$  y varianza conocida  $\sigma^2$  se extrae una muestra de tamaño  $n$ , de la distribución de la media muestral  $\bar{x}$  y donde  $Z_{\alpha/2}$  es un valor de la normal estándar tal que el área a la derecha de dicho valor es  $\alpha/2$ , se obtiene que:

$$Z = \frac{\bar{x} - \mu_0}{\sigma / \sqrt{n}} \quad \text{Despeje algebraico} \quad \mu = \left( \bar{x} - \frac{Z_{\alpha/2} * \sigma}{\sqrt{n}}, \bar{x} + \frac{Z_{\alpha/2} * \sigma}{\sqrt{n}} \right)$$

$$\text{Sustitución:} \quad \mu = 52.5 - \frac{1.96 * 1.16}{\sqrt{105}} = 52.28$$

$$\text{Valor } Z = \frac{\bar{X} - \mu}{\sigma / \sqrt{n}} = \frac{52.5 - 52.27}{1.16 / \sqrt{105}} = \frac{0.23}{0.1132} = 2.03$$

### d). Decisión estadística

Como el valor de  $Z$  calculado 2.03 es mayor que el valor crítico de 1.96, se tiene suficiente evidencia empírica para rechazar la hipótesis nula y aceptar la hipótesis alternativa la cual indica que 9 de cada 10 opinaron que el financiamiento a largo plazo impactó en la rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro. Apéndice G figura G1: histograma de normalidad, en donde se observa una distribución normal obtenida de los resultados.

En el siguiente capítulo se dan a conocer las conclusiones de la presente tesis, con base en los resultados arrojados y sustentado en el marco teórico.

## CONCLUSIONES

Con base en las aportaciones de los diferentes referentes teóricos que conformaron al marco teórico de esta tesis, así como en el propio diseño metodológico y el respectivo análisis estadístico aplicado a los datos provenientes de las encuestas que dieron origen a los resultados finales y que constituyeron la evidencia empírica de éste estudio, se procedió al establecimiento de las siguientes conclusiones.

Se tuvo suficiente evidencia empírica para rechazar la hipótesis nula planteada como  $H_0$ : El financiamiento a largo plazo no impactó en el incremento de la rentabilidad y permanencia de las MiPymes del sector comercio del municipio de Querétaro. Cabe destacar que los datos obtenidos a partir de la pregunta estratégica identificada con el número ocho del cuestionario de esta tesis, fue utilizada para obtener la información que permitió poner a prueba las hipótesis planteadas en su momento. En dicha pregunta se pudo apreciar que nueve de cada diez comerciantes encuestados, manifestaron que el financiamiento a largo plazo si contribuye al incremento de la rentabilidad en sus negocios, lo que permitió en acto seguido confirmar y aceptar a la hipótesis de investigación en éste estudio.

Cabe mencionar que la pregunta nueve funcionó como complemento para la pregunta número ocho del cuestionario aplicado, dicha pregunta fue considerada como la estratégica en éste estudio, destacando que su propósito consistió en conocer la opinión de los comerciantes encuestados, sobre el nivel de impacto del financiamiento a largo plazo para sus respectivos negocios.

De acuerdo con la pregunta nueve los resultados mostraron que la mayoría de los comerciantes en la proporción de nueve de cada 10 opinan que el uso del crédito a largo

plazo ayudaría mucho a obtener rentabilidad en las MiPymes y por lo tanto contribuiría a consolidar el negocio.

Por otra parte cabe señalar que la información recabada permite a la unión de locatarios aproximarse a conocer diversas opiniones respecto a la necesidad imperante para obtener éste tipo de financiamiento, orientado a desarrollar beneficios económicos graduales y obtener su respectiva consolidación de sus negocios en el largo plazo

Asimismo la información estadística de esta tesis permitió describir y profundizar en el conocimiento de los siguientes aspectos:

- a) Conocer cómo se financiaron los negocios de los locatarios destacando que en este hecho la mayoría de los locatarios manifestaron haber recibido financiamiento a largo plazo a través cajas de ahorro considerando que no son los adecuados para el desarrollo de su negocio.
- b) Se pudo reconocer que la mayoría de los comerciantes han tenido problemas de liquidez para bastecerse de inventarios lo cual demuestra la urgente necesidad de capital de trabajo a largo plazo, otorgándoles certidumbre en virtud de contar con inventarios suficientes o permanentes para contribuir operando dentro de su mercado.
- c) Con relación a la situación descrita en el párrafo anterior se considera importante mencionar que se pudo conocer la intencionalidad del uso de los recursos de financiamiento a largo plazo primeramente se utilizaría a la compra de inventarios, y como segunda opción expansión del negocio, cubrir deudas gastos personales y por último en salarios.

- d) Se pudo conocer la causa principal de la desaparición de comerciantes y se relacionó con la falta de dinero por falta de financiamiento.
- e) Se observó que la mayoría de los locatarios no conoce cómo funciona el crédito a largo plazo y se financian de acuerdo a la facilidad de obtención del crédito tal es el caso de las cajas populares.
- f) Se determinó con base en la aplicación de la encuesta que los locatarios no conocen las alternativas de financiamiento a largo.

A partir de estas conclusiones se pudo constatar que las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro como punto de partida requieren de información respecto a la importancia y fuentes de financiamiento factibles a largo plazo a través de las diferentes instituciones públicas y privadas, que les permitan de proveerse de capital de trabajo a largo plazo orientadas a obtener niveles de rentabilidad suficientes para consolidarse y sobrevivir dentro del mercado en que compiten.

Asimismo se concluye que el financiamiento a largo plazo es adecuado para la incrementar la rentabilidad de las MiPymes debido a las proyecciones de caja futuras que se planean y permiten no comprometer a la empresa, se pueden aprovechar las ventajas del apalancamiento financiero. Es así que desde la perspectiva teórica del uso del crédito a largo plazo y desde las diferentes opciones de financiamiento se pretende tener un acercamiento para recomendar una de las posibles soluciones a la problemática que enfrentan las MiPymes para desarrollarse las cuales son abordadas en el siguiente apartado como recomendaciones.

## RECOMENDACIONES

Con base en las conclusiones realizadas en la sesión anterior, a continuación se plantean una serie de recomendaciones para los locatarios del sector comercio que conforman a la unión denominada unión de locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez.

Se recomienda a las MiPymes que antes de obtener financiamientos a largo plazo primeramente se debe obtener información sobre los benéficos a través de la información financiera vinculándolos con los programas de gobierno en primera instancia y con instituciones bancarias que han dispuesto de diferentes talleres presenciales dirigidos a la población en general.

Se recomienda implementar el financiamiento a largo plazo ya que tiene como beneficio el crecimiento a través de los flujos de efectivo generados por el bien financiado y se considera opción para los proyectos de largo plazo ya que evitara que se tome el dinero de caja el cual tendrá un retorno de largo plazo.

Asimismo se recomienda obtener fuentes de financiamiento a través de los esquemas que proponen los programas de gobierno estatal denominados SOFEQ destacando que su principal beneficio es la tasa de interés en virtud de estar diseñado para las MiPymes, cabe destacar que la descripción del programa mencionado se encuentra dentro de marco teórico en el capítulo 3 .

Por todo lo anterior expuesto la perspectiva del financiamiento a largo plazo debe ser observada como una fuente de capital permanente, de baja exigibilidad para el acreditado y que en condiciones de bajas tasas de interés representa ser un elemento suficiente para que las MiPymes puedan planear su desarrollo, recomendando para tal

fin el método de valor presente neto enfocado a determinar el nivel de rentabilidad y plazo de recuperación de inversión inicial

Asimismo se recomiendan como futuras investigaciones:

- a) La educación financiera en las MiPymes del sector comercio ya que dada la situación actual no se cuenta con información relevante que demuestre su cómo llevan a cabo la planeación financiera.
- b) El análisis de la restricción del financiamiento por parte del sector bancario.
- c) Rentabilidad de las MiPymes financiadas con el programa SOFEQ.
- d) Analisis de las diferentes fuentes de financiamiento
- e) Vinculacion de la UAQ con el sector Pyme
- f) Impartición de talleres de educación financiera apoyados por instituciones públicas y privadas
- g) Análisis de flujos de caja orientadas a favorecer la rentabilidad a Largo Plazo

## REFERENCIAS

- Anderson, S. W. (2004). *Métodos cuantitativos para los negocios*. (9ª. ed.). México: Thomson.
- Baca, U. G. (2008). *Evaluación de proyectos*. (5ª. ed.). México: Pearson educación.
- Banco de México, (2012), *Crédito refaccionario*. Obtenido el Miércoles 21 de Noviembre de 2012 desde <http://www.banxico.org.mx/divulgacion/sistema-financiero/sistema-financiero.html#Creditosrefaccionarios>.
- Banorte, (2012), *Crédito refaccionario*. Obtenido el Miércoles 21 de Noviembre de 2012 desde <http://www.banorte.com/portal/empresas/productos>.
- Bancomer S.A. DE C.V. (2012). *Crédito Refaccionario*. Obtenido el Lunes 19 de Noviembre de 2012 desde <http://www.bancomer.com.mx/empresa/pdf>.
- Besley, S. y Brigham, E. (2001). *Fundamentos de administración financiera*. (12ª. ed.). México: Mc-Graw-Hill.
- Besley, S. y Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. (14ª. ed.). México: Cengage learning.
- Boland L., Carro F., Stancatti M. J., Gismano Y., Banchieri L. (2002). *Funciones de la administración*. Argentina: Ed. Bahía blanca. Obtenido el Domingo 4 de Noviembre de 2012 desde <http://books.google.com.mx>.
- Brigham F., Houston F. y Pecina H. (2005). *Fundamentos de administración financiera*. (10ª. ed.). México: Thomson. Obtenido el Lunes 7 de Enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.
- Camarero, I.C. (2005). *Distribución comercial*. España: Eureka. Obtenido el Domingo 20 de Enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

Celis, H.M., y Hernández, P. A. (1992). *Sistemas actuales de financiamiento*. México: Ecasa.

Cohuo, C. A. (2012), *Capital de trabajo*. Obtenido el martes 8 de enero de 2013 desde la ITESCAM: [www.itescam.edu.mx](http://www.itescam.edu.mx).

Comisión económica para américa latina, CEPAL (2010). *Financiamiento al micro y las pymes en México*. Santiago de Chile: Liliane Pavón. Obtenido el Martes 15 de enero de 2013 desde <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/3/40603/P40603.xml&xsl=/ues/tpl/p9f.xsl&base=/ues/tpl/top-bottom.xsl>

Comisión nacional bancaria de valores, CNBV (2012). Estudios económicos CNBV vol. 1 *crédito empresarial simple y revolvente ¿cuándo y para qué?* Obtenido el Miércoles 12 de enero de 2013 desde [www.cnbv.gob.mx/Prensa/Estudios/Capítulo%206.pdf](http://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Estudios/Capítulo%206.pdf).

Comisión nacional bancaria y de valores, CNBV (2012). *Encuesta nacional de financiamiento*. Obtenido el jueves 31 de enero de 2013 desde [www.cnbv.gob.mx/Prensa/Estudios/Reporte%20de%20la%20ENAFIN.pdf](http://www.cnbv.gob.mx/Prensa/Estudios/Reporte%20de%20la%20ENAFIN.pdf).

Córdoba, P.M. (2006). *Formulación y evaluación de proyectos*. Bogotá: Ecoce.

Coss, B. R., (2005). *Análisis y evaluación de proyectos de inversión*. (2ª. ed.) México: Limusa.

Eslava, J. J. (2010). *Las claves del análisis financiero de la empresa*. Madrid España: Esic. Obtenido el Domingo 22 de Enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.



Eslava, J. J. (2011). *Las claves del análisis financiero de la empresa*. (2<sup>a</sup>. ed.). Madrid España: Esic. Obtenido el Domingo 22 de Enero de 2013. Desde <http://books.google.com.mx>.

Eslava J.J. (2003). *Análisis económico financiero de las decisiones de gestión empresarial*. Esic editorial. España. Obtenido el Domingo 22 de Enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

Faga, H.A. y Ramos, M.E., (2006). *Como conocer y manejar sus costos para tomar decisiones rentables*. (2<sup>a</sup>. ed.). Argentina: Granica. Obtenido el Domingo 22 de Enero de 2013. Desde <http://books.google.com.mx>.

Fernández y Casado (2011). *Contabilidad financiera para los directivos*. (7<sup>a</sup>. ed.). Ed Esis. España. Obtenido el Sábado 9 de Febrero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

Filion, L.J. y Mejía J.H. (2011). *Administración de Pymes*. México: Ed. Pearson. Obtenido el Domingo 27 de Enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

Financiación de la empresa en la creación de empresas. *Gestión Org. Revista Empresarial*. Obtenido el 25 de Octubre de 2012 desde <http://www.gestion.org/economica/creacion-de-empresas/financiacion-de-la-empresa-en-la-creacion-de-empresas>.

Flores, J. (2006). *Plan de negocios para la Pyme*. Ecoe. Obtenido el lunes 15 de octubre de 2012 desde <http://books.google.com.mx>.

García, P. D. y Martínez, S. M.C. (2009). *Innovación y cultura empresarial de las MiPyme*. México: Universidad autónoma de Aguascalientes.

Giral, J., Eroles, A., Estivill, V., García, E., F. Nieto, Viesca G. (2004). *Más y mejores empleos, propuestas para resolver el desempleo en México con la participación de todos los sectores*. Ed. Panorama. México. Obtenido el Sábado 3 de Noviembre de 2012. Desde <http://books.google.com.mx>.

Gitman, L. J. (1986). *Fundamentos de administración financiera*. (3<sup>a</sup>. ed.). México: Harla.

Gitman, L. (1996). *Administración financiera básica*. México: Harla.

Gitman, L. J. y Joehnk, M. D. (2005). Madrid: Pearson educación.

Gobierno del Estado de Querétaro, GEQ (2012). *SOFEQ*. Obtenido el jueves 24 de enero de 2013, desde <http://www.queretaro.gob.mx/>.

Gómez, C. D., y López, Z. J. M. (2002). *Riesgos financieros y operaciones internacionales*. España: Esic. Obtenido el Sábado 3 de Noviembre de 2012 desde <http://books.google.com.mx>.

Griffin, R.W. y Ebert R. J.(2005). *Negocios*. México: Pearson.

Hernández, A. (2002). *Matemáticas Financieras Teoría y Práctica*. México: Ecafsa.

Huerta, R.E. y Siu, V. C. (2000). *Análisis y evaluación de proyectos de inversión para bienes de capital*. (3<sup>a</sup>. ed.). México: Instituto mexicano de contadores públicos.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía INEGI (1999), *Estratificación de los establecimientos*. Instituto nacional de estadística geografía e informática. México. Obtenido el sábado 5 de enero de 2013 desde [www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos](http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/espanol/proyectos).

Instituto Nacional de Estadística y Geografía INEGI (2010). *Censo de población y vivienda 2010*. Instituto nacional de estadística e informática. México. Obtenido el

sábado 5 de enero de 2013 desde  
<http://www.inegi.org.mx/sistemas/olap/proyectos/bd/consulta.asp?p=17118&c=27769&s=est>.

Jaffee, D.M., Modigliani, F. (1969). Teoría de razonamiento al crédito bancario. *La economía americana*. P.69.

Ketelhohn, W., Marín, N., y Montiel, E. (2004). *Análisis de inversiones estratégicas*. Colombia. Ed. Norma. Obtenido el Miércoles 16 de enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

Kinner, T. y Taylor, R. (1998). *Investigación de mercados*. (5ª. ed.). México: Mc-Graw-Hill.

Krugman, P. y Wells, R. (2006). *Macroeconomía*. México: Publisher.

Levy, H. R. (2008). *Planeación de las fuentes de financiamiento*. México: Grupo editorial Isef.

Levy, L.H. (2004). *Reestructuración integral de las empresas como base de la supervivencia*. (2ª. ed.). México: Isef.

Longenecker, J., Moore, W., William, P., Palich, E. (2006). (14ª. ed.). *Administración de pequeñas empresas: Lanzamiento y crecimiento*. México: Ova. Obtenido el Miércoles 13 de Febrero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

López, L. y Hurtado, R. (2006). *Inversiones alternativas otra forma de gestionar la rentabilidad*. España: Especial directivos. Obtenido el Martes 29 de enero de 2013 desde <http://books.google.com.mx>.

- Maqueda, L. (1990), *Dirección estratégica y planificación financiera de la pyme*. Madrid: Ed. Díaz de santos. Obtenido el Domingo 16 de diciembre de 2012 desde <http://books.google.com.mx>.
- Marín, H. S. y Martínez G. J. (2002). *Contabilidad bancaria en México*. Servicio de publicaciones universidad de Cantabria. Biblioteca master de la universidad de Cantabria. Instituto mexicano de contadores públicos.
- Marker, G. (Octubre, 2012). Las pymes son la clave del crecimiento económico en México. Obtenido el 25 de Octubre de 2012, desde *Gestión .Org. Revista empresarial*:<http://www.gestion.org/gfinanciera/instrumentos-financieros/las-pymes-son-la-clave-del-crecimiento-economico-en-mexico/>.
- México. Ley general de títulos y operaciones de crédito LGTOC. 9 de abril de 2012. Diario oficial de la federación. 9 abril de 2012 Obtenido el martes 11 de diciembre de 2012 desde [www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/145.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/145.pdf)
- México. Ley para el desarrollo de la competitividad del micro, pequeña y mediana empresa LDCMPYM, de 18 de enero de 2012. Diario oficial de la federación. 18 de enero de 2012. Obtenido el Martes 11 de diciembre de 2012 desde [www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/247.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/247.pdf)
- Merton, C. (2003). *Finanzas*. México: Pearson.
- Meza, O. (2008). *Matemáticas financieras*. (3a. ed). Bogotá: Ecoce.
- Molinillo, J. S. (2002). *Centros comerciales de área urbana*. España: Esic.
- Monzón, J. G. (2012). *Análisis de la liquidez y el endeudamiento, y el valor, universidad*. México: Ed. UOC.

- Moreno, F. J. (2002). *Las finanzas en la empresa. Información, análisis, recursos y planeación*. (6<sup>a</sup>. ed.). México: Continental.
- Moreno, F. J. (2007). *Las finanzas en la empresa*. México: Editorial Patria.
- Moyer, C., James, R, y William, J. (2006). *Administración financiera contemporánea*. (9<sup>a</sup>. ed.) México: Thomson.
- Nacional Financiera NAFIN, (2012). *Créditos a largo plazo*. México: Obtenido el Lunes 2 de diciembre de 2012 desde [www.nafin.com.mx/portalnf/content/...y.../programa-credito-pyme.html](http://www.nafin.com.mx/portalnf/content/...y.../programa-credito-pyme.html).
- Otero, M. y Rhyne, E. (1998). *El nuevo mundo de las finanzas micro empresariales*. México: Plaza y Valdez editores.
- Portales, T. C. (2002). *Derecho mercantil mexicano*. México: Consejo editorial
- Rebollo, L. J. L. (2005). *Diagnóstico de operaciones de las PYMES*. México: Trillas.
- Rodríguez, V. J. (2002). *Administración de pequeñas y medianas empresas*. (5<sup>a</sup>. ed.). México: Thomson.
- Rosas, S. (2de octubre, 2012). Micro industrias de Querétaro con poco Financiamiento. *El economista*. Disponible en: <http://eempreario.mx/actualidad/faltan-financiamientos-microindustrias-qro-amiqro>.
- Rubio, D.P. (2007). *Manual de análisis financiero*. España: Instituto europeo de gestión empresarial. Obtenido el Domingo 16 de diciembre de 2012 desde <http://books.google.com.mx>.
- Sánchez, I. (1/9/2004). *Fuentes de préstamos a Largo plazo*. Obtenido el martes 6 de noviembre de 2012 desde URL:

[http://www.inosanchez.com/files/mda/af/TOPICO11\\_FINANCIAMIENTO\\_A\\_LP\\_VALORES.pdf](http://www.inosanchez.com/files/mda/af/TOPICO11_FINANCIAMIENTO_A_LP_VALORES.pdf).

Sánchez, B. (2002). *Análisis de la rentabilidad de las empresas*. Obtenido el viernes 4 de enero de 2013 desde <http://www.5campus.com>.

Secretaria de economía SE (2012). *Fondo Pyme*. Obtenido el jueves 24 de enero de 2013, desde <http://www.economia.gob.mx/>.

Secretaria de Hacienda y Crédito Publico SHCP (2008). *Manual de financiamientos*. Obtenido el Miércoles 13 de Noviembre de 2012 desde <http://www.fofoe.chiapas.gob.mx>.

Soluciones Financiera SOFEQ (2012), Obtenido el jueves 24 de enero de 2013, desde [http://www.queretaro.gob.mx/documentos\\_interna1.aspx?q=vUYGbsxLnlhZ0lofY72pxw==](http://www.queretaro.gob.mx/documentos_interna1.aspx?q=vUYGbsxLnlhZ0lofY72pxw==).

Tanaka, N. G. (2005). *Análisis de estados financieros para la toma de decisiones*. (2ª. ed). Perú: Fondo editorial. Obtenido el Domingo 14 de octubre de 2012, desde <http://books.google.com.mx>.

Urbano, D., y Toledano, N. (2008). *Invitación al emprendimiento*. Barcelona: UOC. Obtenido el Sábado 26 de enero de 2013, desde <http://books.google.com.mx>.

Van Horne, J.C. (1997). *Administración Financiera*. (10ª. ed.). México: Prentice Hall.

Van Horne, J.C. y Wachowiz, J. (2002). *Fundamentos de Administración Financiera*. (11ª. ed). México: Prentice Hall.

Vargas S.G. (2006). *Teorías de la empresa y la competitividad*. México: Castdel. Obtenido el martes 1 de enero de 2013, desde <http://books.google.com.mx>.

- Weston J. F. (1994). *Fundamentos de administración financiera. (10<sup>a</sup>.ed.)*. McGraw-Hill.
- Weston, F., y Copeland, T. (1995). *Finanzas en administración*. México: McGraw-Hill.

## **APENDICES**



## Apéndice A

### Cuestionario

#### Cuestionario A1

El presente cuestionario forma parte de una investigación académica, los datos obtenidos serán utilizados de forma confidencial y el objetivo es conocer la opinión de los microempresarios a través de la información vertida, sobre el impacto del financiamiento a largo plazo como factor de rentabilidad de las MiPymes del sector comercio en el municipio de Querétaro.

Preguntas:

Instrucciones: marque con una X la opción que considere adecuada.

1.- En su opinión ¿Usted considera que el mercado es buen lugar para trabajar?

Si ( ) No ( )

2.- ¿Cuántos años tiene trabajando dentro del mercado?

1-3 ( ) 3-5 ( ) 5-7 ( ) 7-10 ( ) 10 o más ( )

3.- ¿Usted ha sido financiado con créditos para su negocio?

Si ( ) No ( )

4.- ¿Usted ha sido financiado con créditos personales?

Si ( ) No ( )

Nota: Si la respuesta fue “SI” en la pregunta 3 o 4 pasar a la pregunta 5 si fue “NO” pasar a la pregunta 7.

5.- ¿Cuál es la fuente de financiamiento que utiliza actualmente?

Caja popular ( ) Banco ( ) Proveedores ( ) Dinero propio ( ) Programas de Financiamiento del gobierno ( )

6.- ¿Cuál ha sido el plazo que ha obtenido en sus financiamientos?

Menor a un año ( ) Mayor a un año ( ) Ambos ( )

7.- En su opinión: ¿Ha tenido usted dificultades para abastecerse de mercancías por falta de dinero?

Si ( ) No ( )

8.- En su opinión: ¿Considera usted que un financiamiento a largo plazo le ayudaría a incrementar sus ganancias?

Mucho ( ) Bastante ( ) Regular ( ) Poco ( ) Nada ( )

9.-En su opinión: ¿Cuánto considera usted que le ayudaría un financiamiento permanente de largo plazo a consolidar su negocio?

Mucho ( ) Bastante ( ) Regular ( ) Poco ( ) Nada ( )

10.- En su opinión: ¿En cuál de las siguientes opciones aplicaría un crédito a largo plazo?

Expansión de negocio ( ) Compra de inventarios ( ) Sueldos ( ) Gastos personales ( ) Cubrir deudas ( )

Nota: aplique: 1 para el que menos y 5 para el que más utilizaría.

11.- En opinión: ¿Usted considera que han desaparecido negocios dentro del mercado en el que trabaja?

Si ( ) No ( )

Nota: Si la respuesta fue “SI” pasara a la pregunta 12, si fue “NO” pasara a la pregunta 13.

12.- En su opinión: ¿Cuál de las siguientes opciones considera usted que es la principal causa que dio lugar a la desaparición?

Falta de dinero ( ) Competencia ( ) Producto que ofrecía ( ) Nivel de servicio ( )  
Experiencia ( )

Nota: aplique: 1 para el que menos y 5 para el que más influencia tuvo.

13.- ¿Usted conoce cómo funciona un financiamiento a largo plazo?

Mucho ( ) Bastante ( ) Regular ( ) Poco ( ) Nada ( )

14.- ¿Usted conoce las alternativas que ofrecen las instituciones para financiarse?

Si ( ) No ( )

Lugar de aplicación del cuestionario:\_\_\_\_\_

Fecha de aplicación:\_\_\_\_\_

## Apéndice B

## Población de locatarios

Tabla B1.

*Población unión de locatarios mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez.*

No de local De	No de local A	No. de Locales	Ubicación
1	237	237	Nave principal 1
238	411	174	Nave principal 1
100	117	117	Nave Externa
	Total	528	

Fuente: elaboración propia con base a información proporcionada por la unión de locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez

## Apéndice C

## Tamaño de muestra

Tabla C1.

*Cálculo tamaño de la muestra*

Nivel de Confianza	$1-\alpha$	95%	Datos
Error máximo admisible	E	6%	
Tamaño de la población	N	174	
Varianza	p.q	25%	
Probabilidad de extremo	$\alpha/2$	0.025	Valores
Parámetro Dist. Normal	$Z_{\alpha/2}$	1.960	
Muestra Población Infinita	$n_i$	267	Resultados
Muestra Población Finita	$n_f$	105	

Fuente: elaboración propia con base a información proporcionada por la unión de locatarios del mercado

## Apéndice D

## Números aleatorios

Tabla D1.

*Determinación de 174 números aleatorios.*

Números aleatorios fórmula =aleatorio()					
0.83765163	0.64948194	0.17892108	0.54779353	0.63613508	0.2986976
0.28302259	0.57728603	0.69862045	0.76519961	0.95838575	0.52899915
0.97462484	0.6395382	0.59336162	0.875414	0.18147417	0.56546657
0.00916219	0.05302259	0.04248989	5.2257E-05	0.89173769	0.63577188
0.35905957	0.08540916	0.8821979	0.31091815	0.89063734	0.13134288
0.77179283	0.04390612	0.75909616	0.66071989	0.02156189	0.21290627
0.6715018	0.99387251	0.00204729	0.48688162	0.37873637	0.0831302
0.67514532	0.66053558	0.65401373	0.01778121	0.40052172	0.3807865
0.44875382	0.55305478	0.66808638	0.88356162	0.97791399	0.8137844
0.07879782	0.24102762	0.8146955	0.17389369	0.31335585	
0.49547094	0.6367211	0.40617057	0.67992105	0.07518706	
0.30804563	0.5896955	0.29838678	0.95870688	0.60150704	
0.14842759	0.25753881	0.94224037	0.1973934	0.32102622	
0.67523364	0.03655482	0.77715372	0.82669897	0.29225988	
0.17731586	0.58529185	0.02539525	0.52135607	0.3960752	
0.88823432	0.38311076	0.47372534	0.71270341	0.58036805	
0.92583207	0.84450631	0.15822126	0.45621927	0.7180709	
0.86552811	0.81366764	0.37499238	0.50954857	0.00786104	
0.852736	0.53027596	0.52676227	0.58673766	0.87687313	
0.40768412	0.39566273	0.12651033	0.39766207	0.13704837	
0.61315788	0.39963652	0.06338936	0.38842847	0.10014686	
0.78576109	0.5608124	0.34559015	0.88468198	0.59535126	
0.2632209	0.52154596	0.00397638	0.45036669	0.7938272	
0.14861995	0.24569177	0.41298905	0.37002522	0.31183033	
0.44864051	0.01534636	0.71825563	0.29544678	0.28437453	
0.07244517	0.0854402	0.29902097	0.76732049	0.75493865	
0.63064007	0.13998987	0.42941456	0.97550635	0.94644337	
0.14146635	0.70523426	0.37570178	0.07801034	0.28048314	
0.57521005	0.21782864	0.97579854	0.44608937	0.26108342	
0.4877931	0.39176413	0.69314867	0.86745217	0.60442976	
0.56271821	0.38922317	0.01722197	0.65060048	0.91159143	
0.94921448	0.0826015	0.7019395	0.90091385	0.80502772	
0.44265161	0.15087595	0.84122963	0.15827612	0.71333757	

Fuente: elaboración propia

## Apéndice E

### Muestra aleatoria

Tabla E1.

*Determinación de muestra aleatoria con base al número de locatario*

=BUSCARV (K.ESIMO.MAYOR (\$A\$6:\$A\$179, FILA (A1)),\$A\$6:\$C\$179,3,FALSO),										
238	255	269	286	307	321	341	356	370	389	406
240	256	270	288	308	324	342	357	371	390	407
243	257	272	289	310	329	345	358	374	392	409
244	258	273	290	311	330	346	359	375	395	410
245	259	274	291	313	332	348	361	377	396	411
246	262	278	292	314	334	350	362	378	399	
248	264	279	293	315	335	351	365	381	400	
251	266	280	294	316	337	353	366	382	403	
253	267	282	299	318	338	354	368	385	404	
254	268	283	301	319	340	355	369	388	405	

Fuente: elaboración propia.

Apéndice F

Estadísticos descriptivos

Tabla F1.

*Estadísticos descriptivos*

8.- En su opinión: ¿Considera usted que un financiamiento a largo plazo le ayudaría a incrementar sus ganancias?

N	Válidos	105
	Perdidos	0
Desv. típ.		1.16
Media		52.5
Si ayudo a incrementar la Rentabilidad		92
No ayudo a incrementar la Rentabilidad		13

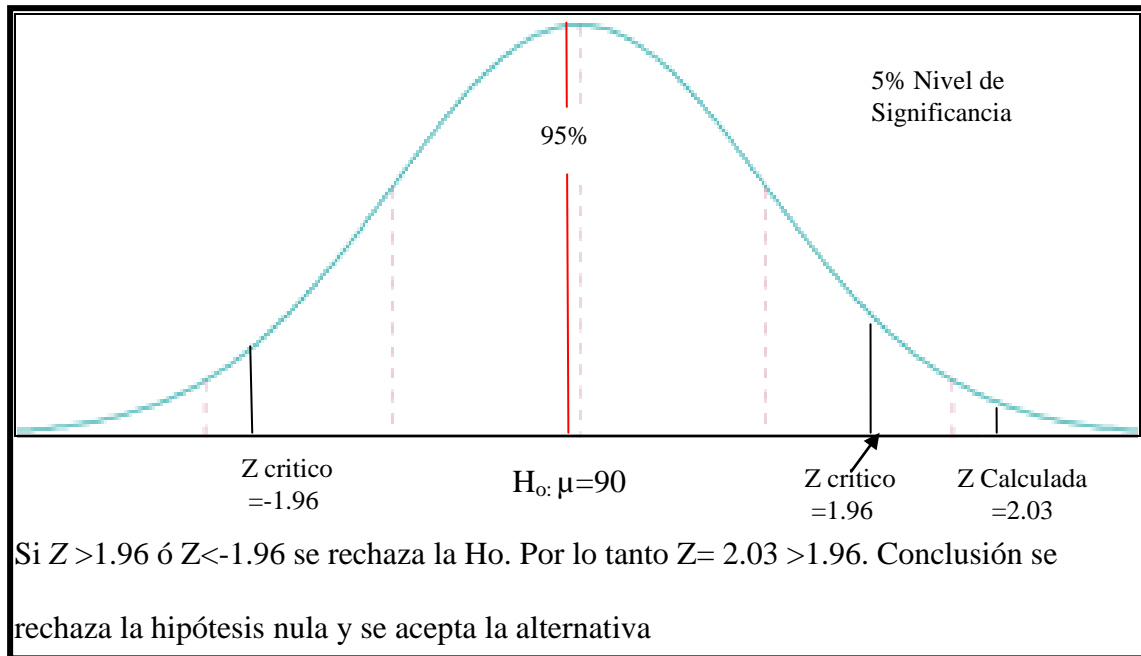
	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mucho	45	42.9	42.9	42.9
Bastante	29	27.6	27.6	70.5
Regular	18	17.1	17.1	87.6
Poco	8	7.6	7.6	95.2
Nada	5	4.8	4.8	100.0
Total	105	100.0	100.0	

Fuente: elaboración propia con base en la encuesta procesada en SPSS 21.0 y aplicada a los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez del Estado de Querétaro en el mes de febrero de 2013

## Apéndice G

### Histograma

Figura G1. Histograma de normalidad



Fuente: elaboración propia con base en la encuesta aplicada a los locatarios del mercado municipal Josefa Ortiz de Domínguez del Estado de Querétaro en el de febrero de 2013