



**FACULTAD DE POSTGRADO
TRABAJO FINAL DE GRADUACIÓN**

**ALTERNATIVA DE MICROFINANCIAMIENTO NO BANCARIO
EN EL DISTRITO CENTRAL EN EL 2018**

SUSTENTADO POR:

**JOSE TOMAS CARMONA FIALLOS
OLMAN ALEXIS ZEPEDA HERRERA**

PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE

**MÁSTER EN
MAESTRÍA EN FINANZAS**

TEGUGICALPA, F. M., HONDURAS, C.A.

SEPTIEMBRE, 2018

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

SECRETARIO GENERAL

ROGER MARTÍNEZ MIRALDA

VICERRECTOR ACADÉMICO

DESIRE TEJADA CALVO

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

CLAUDIA MARÍA CASTRO VALLE

**ALTERNATIVA DE MICROFINANCIAMIENTO NO BANCARIO
EN EL DISTRITO CENTRAL EN EL 2018**

**TRABAJO PRESENTADO EN CUMPLIMIENTO DE LOS
REQUISITOS EXIGIDOS PARA OPTAR AL TÍTULO DE
MÁSTER EN
MAESTRÍA EN FINANZAS**

ASESOR

ADRIANNA GEORGINA HERNANDEZ

MIEMBROS DE LA TERNA:

CARLOS ZELAYA OVIEDO

KEREN VALLEJO



FACULTAD DE POSTGRADO

ALTERNATIVE OF NON-BANKING MICROFINANCING IN THE CENTRAL DISTRICT IN 2018

José Tomás Carmona Fiallos - Olman Alexis Zepeda Herrera

Resumen

Este proyecto envuelve la evaluación de la consolidación de una nueva micro financiera en el Distrito Central en el 2018, que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00 a personas que se le haya rechazado un financiamiento previamente. El objetivo final es indicar si la empresa representa una buena oportunidad de inversión para las partes interesadas, el cual ha sido alcanzado a través de la aplicación de instrumentos encargados de recopilar información sobre la demanda de este producto, la situación financiera de las personas y las características del mercado. Después de examinar dicha información, se procede a realizar el estudio que permite determinar demanda, estimar la capacidad y el análisis financiero donde se proyectan la cantidad de préstamos colocados en base a la capacidad de la institución, se preparan los estados financieros en forma anual, se consolida la proyección a cinco años de estudio y se establecen diferentes escenarios de probabilidad para concluir sobre la viabilidad de la empresa. Así, al finalizar el análisis se concluye en que existe una oportunidad de mercado para la empresa, pero esta solo resulta viable en dos escenarios, cuando el inversionista se encarga de otorgar todo el capital inicial y el escenario optimo donde la fuente de financiamiento externo es la más baja, la tasa de interés de emisión de los préstamos es la más alta y el incremento interanual de la inflación es menor.

Palabras claves: (Financiamiento, Inversión, Micro Financieras, Microfinanzas, Préstamos).



GRADUATE SCHOOL

ALTERNATIVE OF NON-BANKING MICROFINANCING IN THE CENTRAL DISTRICT IN 2018

**José Tomás Carmona Fiallos
Olman Alexis Zepeda Herrera**

Abstract

This project involves the evaluation of the consolidation of a new micro financial institution in the Distrito Central in 2018, which grants pledge loans with a limit of Lps. 100,000.00 to people who have previously been denied financing. The final objective is to indicate if the company represents a good investment opportunity for the interested parties, this has been achieved through the application of measurement instruments which collect information of the demand for this product, the financial situation of the people and the market characteristics. Upon the examination of the devices, we proceed to carry out the study that allows to determine the demand, capacity and the financial analysis, where projections are based on the amount of loans placed, the annual financial statements and the consolidated projection for five years for four different probability scenarios that are established to conclude on the viability of the company. At the end of the analysis, it is concluded that there's an investment opportunity for the company, but in two scenarios, when the investor is in charge of granting all the initial investment and the optimal scenario where the source of external financing is the lowest, the interest rate of issuance of loans is the highest and the year-on-year increase in inflation is lower.

Palabras claves: (Financing, Investment, Loans, Micro Finance, Microfinance)

DEDICATORIA

Primero a Dios, que es quien provee las fuerzas y los recursos necesarios para que todo en nuestras vidas se lleve a cabo. A nuestros padres, que son quienes no han motivado a lograr nuestras metas y han sido ejemplo de trabajo. A nuestros seres queridos quienes estuvieron apoyándonos incondicionalmente en lo que estuvo a su alcance durante todo este proceso. Y, finalmente, a nosotros, quienes nos hemos esforzado enormemente para hacer realidad este proyecto.

AGRADECIMIENTO

Nos es grato comunicarles el agradecimiento y el honor de haber compartido clases con cada uno de los catedráticos que puso a disposición la UNITEC.

Y sin dejar de agradecer a la Licda. Adrianna Georgina Hernandez por brindarnos el tiempo, sus consejos y darle el seguimiento oportuno los cuales fueron de mucha utilidad en nuestro proyecto de graduación.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN.....	1
1.1 Introducción	1
1.2 Antecedentes del Problema	1
1.3 Definición del Problema.....	2
1.4 Preguntas de Investigación.....	2
1.5 Objetivos del Proyecto	3
1.5.1 Objetivo Principal.....	3
1.5.2 Objetivos Específicos	3
1.6 Justificación.....	4
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	5
2.1 Análisis de la Situación Actual	5
2.1.1 Contexto Latinoamericano	5
2.1.1.1 Crecimiento Histórico Regional	7
2.1.2 Contexto Nacional.....	8
2.1.2.1 Micro financieras del País.....	8
2.1.2.2 Crecimiento Histórico Nacional	10
2.2 Teorías de Sustento	11
2.2.1 Análisis de las metodologías	11
2.2.1.1 El microcrédito: dos escuelas teóricas y su influencia en las estrategias de lucha contra la pobreza.	11
2.2.2 Antecedentes de las metodologías.....	14
2.2.2.1 Análisis del Sector Micro financiero en Centroamérica	14
2.2.2.2 Emprendimiento a través del micro financiamiento	14
2.2.2.3 Reducción de la pobreza a través del Micro Financiamiento	15
2.2.2.4 Las microfinanzas fomentan el empoderamiento de la mujer y la equidad de género.....	15
2.2.3 Análisis crítico de las metodologías.....	16
2.3 Conceptualización	18
2.3.1 ¿Que son las Microfinanzas?.....	18

2.3.2 ¿Como surgen las microfinanzas y micro financieras?	18
2.3.3 ¿Porque la importancia de las microfinanzas y micro financieras?	19
2.3.4 Servicios Prestados por las Micro financieras.....	19
2.3.5 Indicadores de inversión.....	20
2.3.5.1 Valor Presente Neto (VPN)	20
2.3.5.2 TIR	21
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA.....	22
3.1. Diseño Metodológico	22
3.1.1 Enfoque	22
3.1.2 Alcance de la Investigación.....	23
3.2 Población y muestra	23
3.2.1 Definición de la población	23
3.2.2 Definición de Muestra	24
3.2.2.1 Técnica de Muestreo	24
3.2.2.2 Calculo de la muestra.....	25
3.3 Instrumentación.....	26
3.3.1 Operacionalización.....	26
3.3.2 Codificación	27
3.4 Procedimiento.....	28
3.4.1 Instrumentos y Técnicas.....	28
3.4.2 Lugar y condiciones de recolección de datos.....	28
3.4.3 Fuentes de información	29
3.4.4 Paquetes estadísticos	29
CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS.....	30
4.1 Resultados de la encuesta.....	30
4.1.1 Información obtenida relevante a la demanda.....	30
4.1.2 Información obtenida relevante a la situación financiera de las personas encuestadas	39
4.1.2 Información obtenida relevante a las características	44
4.2 Análisis General de los resultados de la entrevista a expertos.....	48
4.3 Estimación de la Demanda.....	50
4.4 Estimación de la capacidad	51

4.5 Análisis Financiero.....	53
4.5.1 Proyección de Estado de Resultados probables	53
4.5.1.1 Ingresos por Intereses de Préstamos	54
4.5.1.2 Ganancia por venta de Activos Financieros.....	54
4.5.1.3 Gastos de Administración	57
4.5.1.4 Deterioro de Activos Financieros – Gasto por constitución anual de reserva de préstamos	58
4.3.1.5 Gasto anual por depreciación y amortización	59
4.5.2 Proyección anual del Flujo de Efectivo.....	60
4.5.3 Propuesta (Análisis de Riesgo)	62
4.5.3.1 Escenario No. 1 (probable)	63
4.5.3.2 Escenario No. 2 (inversionista).....	63
4.5.3.3 Escenario No. 3 (optimista)	63
4.5.3.4 Escenario No. 4 (pesimista).....	64
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	65
5.1 Conclusiones	65
5.2 Recomendaciones.....	67
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	68
ANEXOS	71
Anexo 1 Instrumento de investigación: Encuesta	71
Anexo 2. Instrumento de investigación: Entrevista a expertos	74

Índice de Figuras

Figura 1 - Tasa de Crecimiento de la cartera y número de clientes de microcréditos en América Latina 2005-2009	6
Figura 2 - Cartera de Crédito Regional.....	7
Figura 3 - % de Cartera por Segmento	9
Figura 4 - Cartera de Crédito de Honduras	10
Figura 5 - Interés en adquirir un préstamo	30
Figura 6 - Detalle de artículos que otorgarían como garantía	32
Figura 7 - Personas interesadas en solicitar un préstamo basado en si les han rechazado un préstamo en el pasado	33
Figura 8 - Monto en el cual considerarían obtener un préstamo con respecto al plazo que lo	35

Figura 9 - Valor de la garantía que otorgarían las personas por facilitar la obtención de un préstamo con respecto al monto del préstamo que ellas solicitarían.....	36
Figura 10 - Relación de la percepción del beneficio que tendría una empresa que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00 y la cantidad de personas que se les ha rechazado un préstamo en el pasado.....	37
Figura 11 - Montos ofrecidos por otras instituciones financieras	39
Figura 12 - Proporción de fuentes externas buscadas por las personas que se les ha rechazado un préstamo en el pasado.....	41
Figura 13 – Montos totales de financiamiento de las personas que poseen préstamos en la actualidad.	42
Figura 15 - Proporción de personas por si han sido rechazadas y cantidad de préstamos	43
Figura 16 - Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el lugar de residencia de las personas.....	46

Índice de tablas

Tabla 1 - Micro Financieras Hondureñas	9
Tabla 2 - Tabla de Operacionalización de Variables	26
Tabla 3 - Personas interesadas en solicitar un préstamo basado en la disposición por otorgar garantías	31
Tabla 4 - Interés en solicitar un préstamo basado en la percepción del beneficio que tendría una empresa que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00.....	34
Tabla 5 - Interés que tienen las personas en solicitar un préstamo basado en si poseen un préstamo actualmente	38
Tabla 6 - Razones por las cuales a las personas se les ha rechazado un préstamo basado en el monto que les fue rechazado	40
Tabla 7 - Personas que han sido rechazadas previamente basado en la posesión de un préstamo en la actualidad.....	43
Tabla 8 - Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el estado civil y al género.....	44
Tabla 9 - Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el estado civil.....	45
Tabla 10 - Monto al cual las personas desearían solicitar un préstamo en base al ingreso mensual que estas poseen	47
Tabla 11 - Estimación del multiplicador del salario con respecto al monto a solicitar.....	48
Tabla 12 - Cascada de Filtros para Estimar Demanda.....	50
Tabla 13 - Demanda de la muestra en base al monto del préstamo por plazos	51
Tabla 14 - Estimación de la Capacidad.....	51
Tabla 15 – Colocación de préstamos en base a la demanda establecida	52
Tabla 16 - Estado de Resultados	53
Tabla 17 - Ingresos por intereses por año, plazo y monto.....	54
Tabla 18 - Ingreso por recuperación y venta de Activos Financieros	55
Tabla 19 - Saldo total de préstamos a emitir en el primer año	56
Tabla 20 - Saldo total de préstamos a emitir del segundo al quinto año	56
Tabla 21 - Cálculo de Planilla Anual	57
Tabla 22 - Otros gastos por administración	57
Tabla 23 - Gasto anual por depreciación y amortización de activos	59
Tabla 24 - Estructura de Inversión Inicial 2019.....	60
Tabla 25 - Capital de Trabajo 1 año (2019)	60
Tabla 26 - Inversión Inicial de Activos.....	60
Tabla 27 - Costo de Capital	61
Tabla 28 - Estructura de Financiamiento	62

Tabla 29 - Flujos Netos de Efectivo 62

Tabla 30 - Resumen de los escenarios del análisis de riesgo 64

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 Introducción

El trabajo de investigación trata de establecer si es una buena alternativa el micro financiamiento no bancario de acuerdo con la demanda de préstamos con garantía prendaria de las personas sin acceso a financiamiento bancario y medido mediante los retornos de inversión y flujos de efectivo proyectados en el Distrito Central en el 2018.

La importancia es llegar a la sociedad que quiere disponibilidad para emprender su negocio o ampliar éste, sin tener oportunidad en el sistema bancario, por lo que este trabajo busca identificar la necesidad de financiamiento, documentar si las personas cuentan con las garantías prendarias a cambio de un financiamiento y el nivel de endeudamiento de las personas mediante entrevistas y encuestas.

1.2 Antecedentes del Problema

Se puede apreciar que hay un aumento en el rubro de las micro finanzas en américa latina, de acuerdo a CEPAL (2010), de 2003 a 2008 en América Latina la cartera de microcréditos creció un 362%, aumentando de 6 MM de dólares a 27.7 MM de dólares en este periodo, mientras que la cantidad de micro financieras solo aumentó un 49% de 414 a 617 en el mismo periodo, por lo tanto, se puede apreciar que hay un mercado emergente el cual puede ser explotado. Es así como este tipo de instituciones ha concientizado a la población de la alternativa de financiamiento que tienen con una micro financiera.

Cada vez es mayor la demanda de los usuarios financieros en Honduras, sin embargo, no todos tienen la oportunidad de acceder a servicios crediticios.

“El contexto nacional imprime al sector financiero una dinámica que se acopla a las condiciones de la economía y, al mismo tiempo introduce diversas innovaciones que han permitido

evolucionar hasta tener, lo que actualmente se podría llamar, un “sector financiero múltiple y versátil” que está integrado por instituciones de diversos tipos incluyendo las micro financieras y atiende a los segmentos productivos y de consumo destinando gran parte de sus servicios y productos a microempresarios(as)” (Falck, 2008).

Las micro financieras han venido a ofrecer acceso a personas que por exigencias mayores en los bancos no pueden obtener créditos.

Nuevamente en el contexto nacional, según REDMICROH (2018) en abril 2018 habían 22 micro financieras asociadas a esta red en el país, de las cuales varias atienden rubros o regiones específicos, tales como ADEPES encargado de financiar al sur del país u otros con más expansión como INHDEI que otorga financiamientos a actividades comerciales, servicio, consumo, vivienda y agroindustria.

1.3 Definición del Problema

Considerando que en la actualidad hay personas que no pueden acceder a un financiamiento bancario. ¿Es una buena alternativa una micro financiera no bancaria de acuerdo con la demanda de préstamos con garantía prendaria y medido mediante los retornos de inversión y flujos de efectivo proyectados en el Distrito Central en el 2018?

1.4 Preguntas de Investigación

- ¿Cuál es la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios con el fin de indicar si una nueva micro financiera es una buena alternativa de financiamiento para ellas?

- ¿Cuál es la situación financiera de las personas que no pueden optar a préstamos bancarios con el fin de indicar si una nueva micro financiera es una buena alternativa de financiamiento para ellas?

- ¿Cuáles son las características del mercado potencial para así formular las estrategias de

negocio?

- ¿Es rentable la constitución de una micro financiera de acuerdo a la demanda identificada, flujos de efectivo proyectados e indicadores de retorno de inversión?

1.5 Objetivos del Proyecto

1.5.1 Objetivo Principal

Establecer si es una buena alternativa una micro financiera no bancaria de acuerdo con la demanda de préstamos con garantía prendaria medido mediante los retornos de inversión y flujos de efectivo proyectados en el Distrito Central en el 2018.

1.5.2 Objetivos Específicos

- Determinar la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios para indicar si es viable para constituir una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios en el Distrito Central en el 2018.

- Identificar la situación financiera de personas que no pueden optar a préstamos bancarios para indicar si es viable constituir una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios en el Distrito Central en el 2018.

- Indicar las características del mercado potencial para una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios de acuerdo con la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios en el Distrito Central en el 2018.

- Presentar un mercado ideal de acuerdo con las necesidades de los clientes para una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios de acuerdo con la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios en el Distrito Central en el 2018.

- Proyectar los retornos de inversión y flujos de efectivo de una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios de acuerdo con la demanda de personas que no pueden optar

a préstamos bancarios en el Distrito Central en el 2018.

1.6 Justificación

La presente investigación busca identificar mediante la aplicación de instrumentos a la población que no tiene acceso a un financiamiento bancario y otorgarle la oportunidad de que éstas puedan financiarse para el fin que deseen. El acceso a microcréditos con garantía prendaria permite que microempresarios, personas de bajo o escasos recursos puedan financiarse, lo cual repercute en el crecimiento y activación de la economía del Distrito Central.

Las microfinanzas se transforman en un importante instrumento de política pública, en cuanto a que pueden contribuir a atacar el problema de la pobreza en su principal causa, logrando fortalecer el capital social, con ello se potencia el acceso a diversos activos y generación de empleo. Para que las personas de pocos recursos puedan tener acceso a financiamientos es importante realizar una investigación para saber la viabilidad para un inversionista en constituir una micro financiera no bancaria.

De realizarse el proyecto la empresa otorgará micro financiamiento con las siguientes características:

- Préstamos no mayores a L100,000.
- Prestamos avalados por una garantía prendaria.
- Préstamos a personas sin acceso a financiamientos bancarios.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 Análisis de la Situación Actual

2.1.1 Contexto Latinoamericano

El crecimiento de las micro financieras en América Latina ha sido beneficiado a lo largo de los años por distintas organizaciones como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Grupo Consultivo de Asistencia a los Pobres (CGAP, por sus siglas en inglés), Microfinance Information Exchange (MIX), Centro para el Estudio de la Innovación Financiera (CSFI, por sus siglas en inglés), entre otros. Unos de los muchos casos que podemos mencionar es el publicado por el BID (2017) , donde indica que el BID Invest brazo para el sector privado del grupo BID, otorgó un préstamo de hasta 30 millones de pesos mexicanos (aproximadamente US\$1,7 millones) a la institución micro financiera Equípate. La operación apoyará la expansión del portafolio de préstamos a familias de bajos ingresos para realizar mejoras en sus hogares. El préstamo también se dirige a incrementar el portafolio de microcréditos para mujeres emprendedoras. El motivo de los microcréditos a mujeres emprendedoras es por ser una fuente de ingreso directo a las familias.

Es evidente que el recurso económico ha venido a empujar el crecimiento en el sector micro financiero, sin embargo, las organizaciones mencionadas anteriormente han dado valor agregado a la gestión de los recursos, ya que según una publicación de Hernández (2018) “estos organismos han propiciado un desarrollo importante al sector, ya sea mediante el aporte de recursos financieros como inversores directos o intermediarios y a través de programas específicos de apoyo como consultorías, inteligencia de mercado y estudios útiles para el desarrollo y especialización técnica de las IMF’s Estadísticas Financieras Internacionales por sus siglas en ingles”. Son evidentes las buenas gestiones hechas con los recursos según lo indican el crecimiento de cartera y número de clientes en Latino América descrita a continuación:

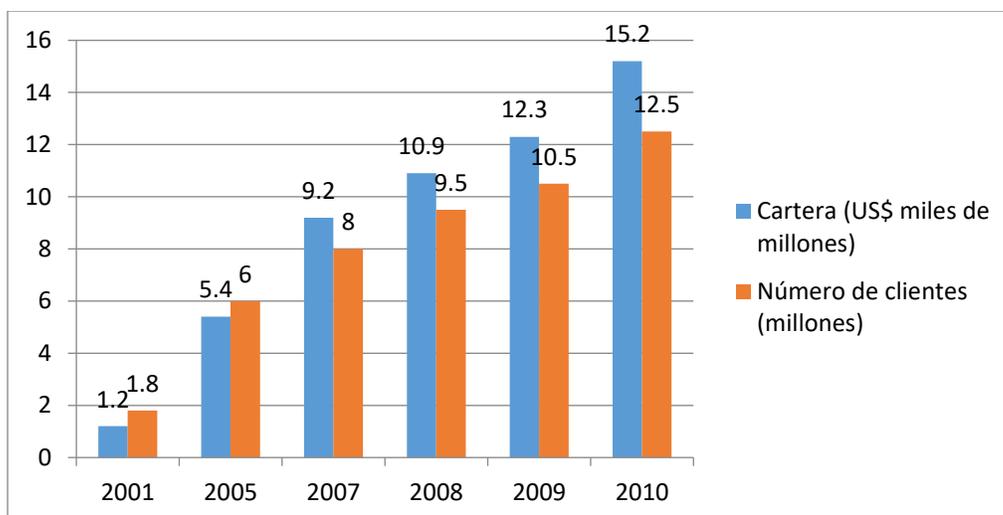


Figura 1. Tasa de Crecimiento de la cartera y número de clientes de microcréditos en América Latina 2005-2009

Fuente: Pedroza (2011)

En el contexto Latinoamericano, México tiene una presencia de micro financieras. Según el Hernández (2018), el sector en Latinoamérica está constituido por 421 micro financieras, las cuales poseen 25 millones de clientes con una cartera total de US\$ 47,000 millones y US\$51 millones en micro seguros. La distribución de micro financieras en Latinoamérica se concentra en México (20.0%), Ecuador (13.2%), Perú (12.5%), Colombia (6.3%) y Honduras (6.3%). Vale aclarar que en El Salvador y Honduras la disponibilidad de reglamentación relacionada a servicios financieros digitales ha mejorado, comparado con sus pares de la región Centroamérica en los últimos dos años.

Existen importantes micro financieras en el mundo que ha sido capaz de solventar la necesidad de crédito a los sectores desatendidos por los bancos. Como menciona Delfinier (2006) “entre las principales redes que se dedican a las microfinanzas se puede citar a Opportunity International, FINCA, ACCION16, ProCredit, el Banco Mundial de las Mujeres y Grameen Bank (que no tiene vínculos formales con otros bancos, pero sí un programa de

replicación en diversos países)”. Estas instituciones han sido capaz realizar la planificación de sus estrategias y presupuesto de negocios necesarios para una buena gestión y crecimiento de sus empresas.

2.1.1.1 Crecimiento Histórico Regional

Cada día tienen más presencia los microcréditos en la región Centroamericana. A marzo 2018 la cartera de créditos de la región Centroamericana y República Dominicana finalizó en USD 2,401 millones, mostrando un crecimiento interanual (marzo 2017 – marzo 2018) del 9% (Redcamif, 2018). Según el comportamiento que se ilustra en la siguiente gráfica, este porcentaje de crecimiento fue similar al mostrado en el primer trimestre del 2017 en comparación con el primer trimestre 2016.

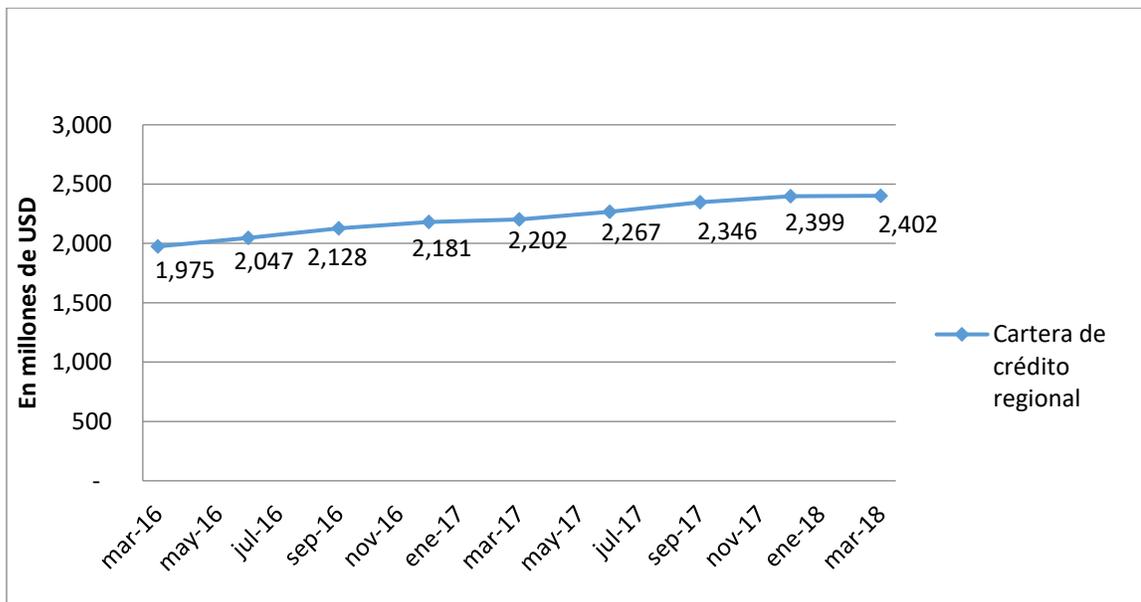


Figura 2. Cartera de Crédito Regional

Fuente: (Redcamif, 2018) datos a marzo 2018

2.1.2 Contexto Nacional

Así como los diferentes tipos de instituciones financieras en Honduras, las micro financieras están debidamente organizadas como gremio. La Red de Micro financieras de Honduras (REDMICROH) es una organización gremial sin fines de lucro, cuenta con 26 instituciones afiliadas con 217 agencias, con información a marzo del 2018. En total atienden a 217 mil clientes, de los cuales cerca del 55% corresponde a mujeres. Por su parte, la cartera de crédito activa asciende a más de \$374.55 millones, donde el 53% de éstos se encuentra colocado en el sector rural. Esta información es utilizada para identificar el crecimiento en el contexto nacional y para identificar posibles mejores en las instituciones para una sana competencia.

2.1.2.1 Micro financieras del País

Las micro financieras en Honduras no iniciaron bajo este tipo de clasificación, tal como indica Sánchez (2010), estas “surgieron como ONG con mayor auge en la década de los 70-80 como instituciones de desarrollo social y fueron incorporando programas de crédito hasta llegar un buen número de ellas a especializarse en microfinanzas”. A medida la entidad de micro financieras fue cobrando mayor relevancia en el mundo, estas ONG fueron poco a poco adoptando el modelo actual.

De acuerdo con la REDMICROH en el país se encuentran las siguientes micro financieras asociadas a esta red:

Tabla 1. Micro Financieras Hondureñas

Micro financieras hondureñas			
Fundación Horizontes de Amistad	CREDISOL	FINSOCIAL	ADRA Honduras
HDH	Fundación Adelante	PILAR PDF	FINSOL
BANHCAE	Banco Popular	WRF Honduras	FAMA
ODEF Financiera	AHSETFIN	IDH Microfinanciera	ADEPES
PRISMA	COINVIERTA	FUNED	
FUNDEVI	AMC	COVELO	

Fuente: (REDMICROH, 2018)

Las cuales manejan aproximadamente 10,500 millones de lempiras en Honduras, sin embargo, cabe destacar que esta se segmenta en diferentes sectores, los cuales pueden denotar el rubro y finalidad de la entidad.

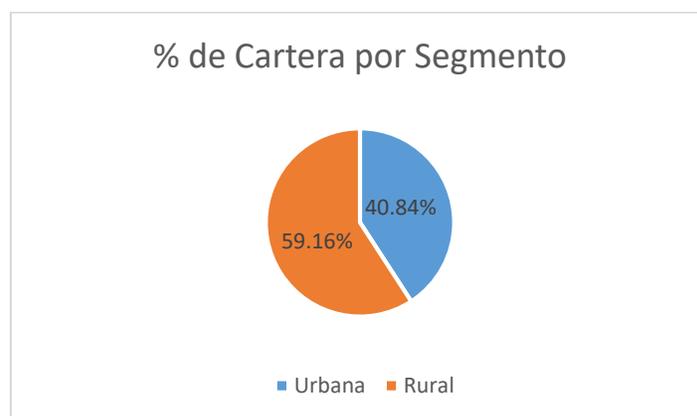


Figura 3. % de Cartera por Segmento

Fuente: (REDMICROH, 2018)

El 59.16% de la cartera es de un segmento rural, mientras que el 40.84% es un segmento urbano, lo cual denota una distribución casi equitativa entre los dos segmentos con un leve peso en las cuentas rurales. Ahora bien, según datos la REDMICROH (2018) la cartera rural puede presentar una mayor proporción, pero cabe indicar que 15 de las 22 micro financieras, en otras palabras, el 68% tiene una mayor atención a este segmento y solo el 32% presta más a clientes urbanos.

Adicionalmente, existen otras instituciones que se clasifican como micro financieras que no están asociadas a la red tales como Credi Lee, Elektra, Credimás, Cofisa entre otras.

2.1.2.2 Crecimiento Histórico Nacional

Según el primer informe trimestral del 2018 de Redcamif la cartera crediticia no tuvo un crecimiento como el reflejado en el primer trimestre 2017. La cartera de créditos finalizó marzo 2018 en USD 374.55 millones, reflejando un crecimiento del 0.9% en comparación con diciembre 2017 y un crecimiento interanual del 18%. A pesar del difícil entorno nacional, el crecimiento de la cartera en el último trimestre no ha sido el más bajo en los últimos dos años. El sector de microfinanzas durante el primer trimestre del año 2018 refleja parte de las consecuencias de la crisis política que afectó al país a finales del 2017, que se agudizó después de las elecciones presidenciales en noviembre 2017.

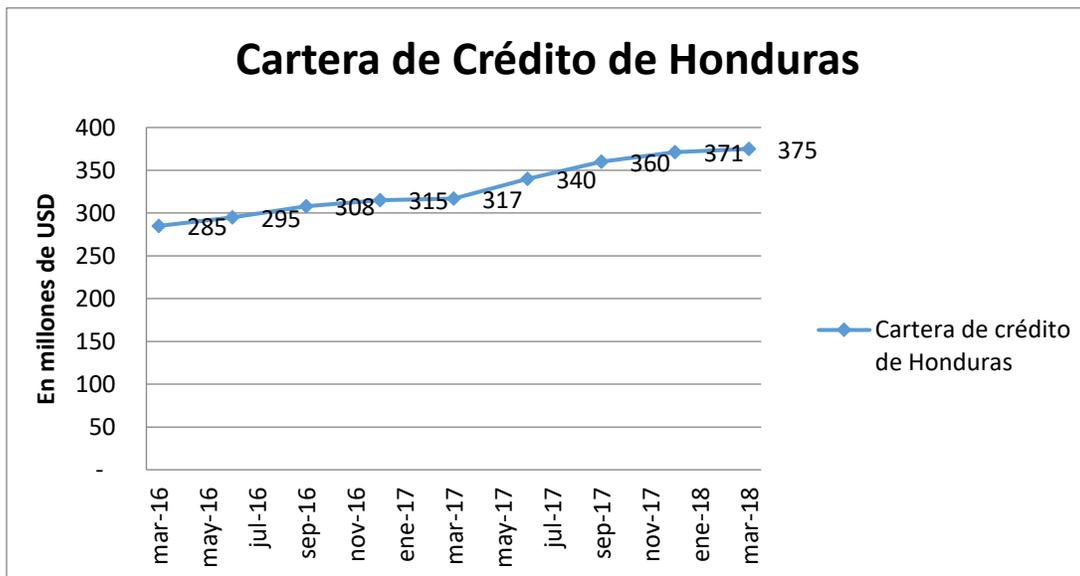


Figura 4. Cartera de Crédito de Honduras

Fuente: (Redcamif, 2018)

2.2 Teorías de Sustento

2.2.1 Análisis de las metodologías

2.2.1.1 El microcrédito: dos escuelas teóricas y su influencia en las estrategias de lucha contra la pobreza.

Las personas inician sus negocios con capital escaso por falta de acceso a créditos debido a discriminación. En sus fundamentos teóricos Nieto (2006), “otro supuesto comúnmente aceptado es que los mercados de capitales en países desarrollados discriminan a individuos con ciertas características personales (etnia, género o el estar en situación de empleo/desempleo) y que estos individuos, consecuencia, entran en el autoempleo a una tasa por debajo del óptimo o tienden a poner en marcha negocios infra capitalizados”. Esta situación ha venido a agudizar el desarrollo de pequeños emprendedores ya que su propio capital no ha podido ser complementado para poder ser competitivo.

El acceso a microcréditos ha favorecido a los más pobres y a las mujeres; según afirma Nieto (2006) “a nivel mundial, y a finales de 2002, el microcrédito ha atendido a más de sesenta y siete millones de clientes, de entre los cuales 41.6 millones se encontraban entre los más pobres al recibir su primer préstamo. La mayor concentración de clientes y programas se da en Asia, seguido de África, América Latina y Caribe. En muchos casos el microcrédito se otorga a mujeres”. Estos datos demuestran los buenos resultados en la recuperabilidad de sus préstamos, por consiguiente, la confianza puesta en los clientes antes señalados.

Las Naciones Unidas han dado importancia al auge que han tenido las micro financieras por la oportunidad que estas han ofrecido a sectores no atendidos por la banca. A continuación, algunos datos relevantes publicados por las Naciones Unidas (2004) con ocasión del Año Internacional del Microcrédito. Estos datos muestran los beneficios y logros que han obtenido las personas por el uso de préstamos, así como su comportamiento en el retorno de saldos a las

instituciones:

- En Bolivia, los clientes de microcrédito duplicaron sus ingresos en dos años, de acuerdo con el Global Development Research Center. Estas personas tenían también más posibilidades de acceder a atención sanitaria para ellos y sus familias, y escolarizar a sus hijos.
- Un estudio de ocho años de duración del Banco Mundial en Bangladesh encontró que el 48% de los hogares más pobres con acceso al microcrédito se situaron por encima de la línea de la pobreza.
- Según *Opportunity International*, 96% de sus 176,147 clientes pobres en 1999 devolvieron sus préstamos puntualmente a tipos de interés de mercado. Como resultado, se crearon 276,886 puestos de trabajo.
- Prestatarios del Bank Rakyat de Indonesia incrementaron sus ingresos en un 12.9%, en comparación con incrementos del 3% en el grupo de control, de acuerdo con una investigación de Remenyi y Quiñones. Otro estudio sobre los clientes de este mismo banco es la isla de Lombok (Indonesia) pone de manifiesto que los ingresos medios de sus clientes se habían incrementado en un 12% y que el 90% de los hogares habían salido de la pobreza.
- Tres cuartas partes de los participantes durante un periodo de tiempo prolongado en los programas de la micro financiera Share en India lograron mejoras significativas en su bienestar económico; y la mitad de estos salieron de la pobreza. También se produjo un marcado cambio en el patrón de empleo, cambiando trabajo irregular y mal pagado por fuentes de ingresos diversificadas y

menor desempleo entre los miembros de las familias.

- El 5% de los clientes dejaron de ser pobres mediante la participación en programas de microfinanzas, según un estudio de Khandker sobre Grameen Bank de Bangladesh. Y lo que es más importante, los hogares pudieron mantener estas ganancias a lo largo del tiempo.

2.2.1.1.1 La Escuela de Ohio

El crédito es importante pero no potencialmente esencial para atender la pobreza, ya que los pequeños préstamos que probablemente optaran los más necesitados son considerados exceso de gastos para las empresas, donde según Nieto (2006) indica que “no es fundamental el impacto en la pobreza de las entidades de microcrédito, en este sentido lo que se considera importante destacar es que los tipos de interés subsidiados son capturados por lo más ricos más que por los pobres. Afirma que los bajos tipos de interés crean una demanda artificial entre los más acomodados. Las instituciones de crédito estarán más inclinadas a atender esta demanda y discriminar a los pequeños empresarios: se recibirán bajos ingresos de bajos tipos de interés y por eso racionan su cartera de crédito porque es más barato conceder un préstamo grande que muchos pequeños. Este tipo de estrategia implica grandes pérdidas a la institución: los fallidos son habituales porque el crédito barato se confunde fácilmente con una donación”. Valga agregar que las tasas de interés bajas pueden ser consideradas de alto riesgo en la recuperación de créditos ya que los clientes verían un costo muy bajo y no se verían presionados para cumplir las fechas de pago.

2.2.1.1.2 La escuela de Grameen Bank

El objetivo de Grameen Bank es llegar a personas de pocos recursos que no pueden optar a financiamiento por requisitos de las instituciones bancarias, lo cual muy bien indica Nieto

(2006) “el crédito es un derecho humano... todas las personas han de tener, por el hecho de serlo, el derecho al acceso al crédito. La economía de mercado, tal y como está planteada en la actualidad, no proporciona soluciones a los problemas de la sociedad”. Por la deficiencia del estado en poder llegar a brindar apoyo a pequeños emprendedores, la Grameen Bank se dio la tarea en ponerse a la disposición y trabajar con los más necesitados.

2.2.2 Antecedentes de las metodologías

2.2.2.1 Análisis del Sector Micro financiero en Centroamérica

El crecimiento de las micro financieras ha sido considerable en los últimos tiempos, el cual se debe básicamente a personas sin acceso a financiamiento bancario puedan recibir un préstamo. Hernández expone que (2018) “El sector de microfinanzas ha mostrado importantes mejoras en términos de expansión de sus activos crediticios, resultado de la poca penetración bancaria y la demanda creciente del comercio informal”. Muchas personas se podrían ver beneficiadas con un préstamo puesto que sería capital semilla para un negocio y salir adelante.

2.2.2.2 Emprendimiento a través del micro financiamiento

De acuerdo a un estudio realizado sobre el impacto de las microfinanzas en el desarrollo de emprendedores realizado en Arequipa, Perú, tal como concluyen Choque & Mamani (2017) sobre que el micro financiamiento “ha influenciado de manera positiva en el desarrollo de las Mypes de la Asociación de Comerciantes de la Feria del Altiplano de Arequipa, pues les han permitido acceder a créditos para financiar a sus inversores”. Así es como un estudio apoya la idea de que los micro financiamientos han permitido que personas emprendan nuevos negocios, lo cual fomenta la generación de nuevos negocios.

Por otra parte también un estudio más técnico y estadístico basado en un modelo de distribución también ha establecido una relación entre el emprendimiento y las microfinanzas, en el cual Huilcahuaman (2014) concreta que “el microcrédito tiene una relación positiva y

significativa con el emprendimiento empresarial de las MYPMES”. Ciertamente queda demostrada una relación directa entre ambas variables, lo cual permite afirmar aún más sobre la importancia que tienen las micro financieras en el desarrollo de nuevos negocios.

2.2.2.3 Reducción de la pobreza a través del Micro Financiamiento

El origen de las micro finanzas se remonta a la idea original de que se otorgan financiamientos a la población pobre para que estos puedan salir de esta situación, en un estudio realizado en México se demuestra esto dado a que como descubrió Garcés (2008), los “hogares que recibieron un crédito a través de las micro financieras aumentaron sus niveles de gasto en educación, salud, alimentos, entre otros”. A pesar de lo último, esto no quiere decir que un mayor nivel de gasto refleja una reducción en la pobreza ya que siempre pueden mantenerse en una situación similar.

Cabe indicar que el estudio también realiza otro análisis en el cual Garcés (2008) expone que la mayoría de las personas ven una mejora en su situación con respecto a ingresos, salud, vivienda, alimentación, educación y relación con su comunidad. Por lo tanto, a pesar de que hay un mayor gasto por las personas que poseen un financiamiento

2.2.2.4 Las microfinanzas fomentan el empoderamiento de la mujer y la equidad de género

Las micro financieras se han visto con el apoyo de REDMICROH generando foros como “La Educación Financiera, Un Camino hacia la Equidad de Género”. Donde “el objetivo del foro fue el de promover las oportunidades financieras de la micro y pequeña empresa, dirigidos a mujeres emprendedoras” (REDMICROH, 2018). Las micro financieras promueven el desarrollo mediante el apoyo financiero de las pymes de las mujeres con deseo de superarse. Según Olivo (2011) la teoría de Yunus es que "la mujer es la mejor depositaria de un crédito, ya que el uso es más racionalizado y siempre lo hace en beneficio de la familia".

2.2.3 Análisis crítico de las metodologías

Los beneficios ofrecidos por las micro financieras no necesariamente han llegado a los más necesitados. “Dos posturas principales han surgido con respecto al microcrédito y la reducción de la pobreza: el enfoque del sistema financiero y el enfoque de préstamos para aliviar la pobreza” (Nieto, 2006).

Para pequeños inversionistas han identificado un sector desatendidos por el sistema financiero, lo cual se han puesto como objetivos llegar a dicho sector siempre con el fin de incrementa ganancias mediante un enfoque del sistema financiero. Para el enfoque del sistema financiero, también conocido como enfoque de generación de renta, el objetivo de los microcréditos es proporcionar servicios financieros sostenibles a personas de bajos ingresos, pero no necesariamente a las más pobres, sino a nichos del mercado desatendidos (Nieto, 2006).. Este enfoque indica que las micro financieras vienen a complementar la orientación de negocios y renta de servicios financieros proporcionados por un banco.

Es tanta la necesidad de generar oportunidades, que han surgido micro financieras para con el fin de facilitar crearlas. De acuerdo con Nieto (2006) “según el enfoque de préstamos para aliviar la pobreza, o enfoque del nuevo minimalismo, las metas generales de los microcréditos deben ser reducir la pobreza y facilitar la realización plena del potencial de las personas”. Contrario al enfoque anterior este enfoque trata de llegar lo más posible a proporcionar ayuda financiera a los más necesitados.

Cabe resaltar que a pesar de que este tipo de financiamiento ayuda a los más necesitados y a otros segmentos más específicos como las mujeres, Garcés (2008) expresa que “no encontró evidencia de relación directa entre el crédito y el empoderamiento de las mujeres beneficiarias”, diferentes factores impactan este factor ya que depende directamente de la cultura y del modo de

empleo del financiamiento, a pesar de ser ella la beneficiaria del préstamos, no necesariamente ellas toman la decisión sobre qué hacer con el capital.

Adicionalmente, una segmentación por género no necesariamente va a representar una salida de la pobreza para las mujeres ya que según datos de Garcés (2008), el 34% de las mujeres del estudio esperaba mudarse, comprar casa o hacer mejoras gracias a su financiamiento pero solo el 18% lo logró. De tal forma que no uno las personas no pueden guiarse por completo que todas las mujeres pueden salir de una situación precaria gracias a las microfinanzas.

Lamentablemente esta es una postura que han tomado otros investigadores como Vonderlack (2001) han demostrado que “la simple recepción de créditos no necesariamente empodera financiera y socialmente a las mujeres [...], tampoco estas oportunidades las hace menos propensas a la violencia doméstica”. Es significativo establecer entonces que el micro financiamiento no debe de acoplarse a un solo segmento debido a que en este caso para unas mujeres puede ser beneficioso, pero esto no significa que lo sea para todas.

Por ello también es necesario exponer que este tipo de financiamiento no necesariamente será beneficioso para los emprendedores, Choque & Mamani (2017) expresan que “sus factores de crecimiento y desarrollo que muestran las cifras, son diversos y están asociados al mercado, la tecnología y el capital”. En otras palabras, ellas enuncian que los avances tecnológicos y el mismo mercado son otros factores determinantes del crecimiento de un emprendedor y no necesariamente por la exposición de los micro financiamientos.

2.3 Conceptualización

2.3.1 ¿Que son las Microfinanzas?

Para hablar de micro finanzas es necesario definir el termino, Orellana (2009) nos indica que “Son aquellos servicios financieros orientados hacia el desarrollo de las pequeñas economías, en especial las microempresas” mientras que Centellas (2010) indica que “ las microfinanzas se refieren a los servicios financieros en reducida escala”, lo cual concuerda con la definición proveída por Gulli (1999) que enuncia que el término “se usa para hacer referencia a servicios financieros en escala en general”. En otras palabras, se aprecia como hay un consenso por parte de diferentes autores indicando que las microfinanzas son un servicio financiero alternativo de forma reducida que sirve como una alternativa al financiamiento tradicional.

2.3.2 ¿Como surgen las microfinanzas y micro financieras?

Las microfinanzas tienen su origen en Asia, específicamente con la creación de Grameen Bank en Bangladesh por el profesor Yunus el cual identifico la dificultad de la gente pobre en acceder a financiamientos, como indica Flores (2005) la “gente pedía prestado a los usureros y pagaban un alto interés por el dinero, de forma que sus beneficios iban casi todos a los usureros”. Fue así como Yunus logró crear un sistema de financiamiento no tradicional que apoyo a los más pobres de su área.

En otras palabras, las microfinanzas permitieron a que las personas ya no optaran por los financiamientos tradicionales y como ejemplifica Jácome (2005) “nacieron como un mecanismo financiero alternativo a los mercados financieros tradicionales, como los grandes bancos privados regulados y las bolsas de valores”. Las micro financieras permitieron otorgar créditos pequeños con tasas bajas, lo que fomentó una mayor facilidad de pago mientras que al mismo tiempo se beneficiaban las personas.

2.3.3 ¿Porque la importancia de las microfinanzas y micro financieras?

Existen diferentes razones por las cuales las microfinanzas se consideran importantes, económicamente hablando Goira (2009) expone que este tipo de financiamiento “trata de suplir las carencias o ineficiencias del sector financiero formal”. Por lo que se aprecia una deficiencia en el ámbito de financiamiento tradicional el cual no logra suplir a toda la población desde un punto de vista financiero.

Cuando el sistema financiero habitual no cumple con las necesidades de la población, las microfinanzas logran satisfacerla en otro aspecto, Orellana (2009) nos demuestra como esta “apunta a motivar la inclusión y la democratización de los servicios financieros para aquellos sectores generalmente excluidos por la banca comercial tradicional”. Lo cual representa una oportunidad tanto para inversionistas como para las personas que se excluyen por la banca tradicional.

Al tener un segmento excluido, las microfinanzas se tornan una alternativa para la población, Quasquer & Maldonado (2011) explican que “Las microfinanzas incluyen los productos y servicios financieros y no financieros que proporcionan las entidades a las personas de bajos ingresos que no han sido incluidas en el sistema financiero formal”, a su vez Littlefield & Rosenberg (2004) exponen que las microfinanzas “permiten al pobre acumular activos, diversificar y aumentar sus ingresos, y reducir su vulnerabilidad ante crisis económicas”. Es así como las microfinanzas apoyan la inclusión social de un segmento de la población que queda fuera del financiamiento formal y tradicional.

2.3.4 Servicios Prestados por las Micro financieras

Los servicios proveídos por las microfinanzas han variado, estos iniciaron principalmente con préstamos grupales e individuales pero Valdez & Hidalgo (2004) exponen que las micro

financieras se han enfocado en la “ prestación de servicios financieros en pequeña escala, como ahorro, crédito, seguros y remesas, sobre todo para clientes de bajos ingresos”. Es decir que las microfinanzas han evolucionado más de su primer objetivo primordial de financiamiento prestatario.

La evaluación de los servicios prestados por las micro financieras no solo se ha mantenido en los servicios mencionados ya que por otra parte Sanchez (2010) indica que las micro financieras “ han incorporado una gran variedad de servicios, tales como, seguros, envíos de dinero nacional e internacional, derivados, tarjetas electrónicas, cajeros, créditos para vivienda y automotrices entre otros.” Por consecuente, una micro financiera puede traslapar sus actividades y servicios con los servicios tradicionales por la banca, lo cual demuestra cómo ha evolucionado el concepto micro financiero y ha expandido sus actividades y servicios.

2.3.5 Indicadores de inversión

Para evaluar un proyecto es necesario utilizar diferentes tipos de indicadores ya que no es posible concluir sobre el mismo sin establecer una meta, así es como Valencia (2010) enuncia que “la comparación de los valores genera un conjunto de indicadores que muestran la rentabilidad y determinan la conveniencia de ejecutar el proyecto”. Para tal efecto, se expone la necesidad de evaluar un proyecto de inversión de acuerdo con indicadores financieros tales como el valor presente neto (VPN) y la tasa interna de retorno(TIR).

2.3.5.1 Valor Presente Neto (VPN)

El valor presente neto (VPN) es un indicador que proyecta los flujos de efectivo esperados por una empresa y es útil para indicar si la inversión es viable, Bargsted & Kettlun (2018) lo definen como “el excedente que queda para los inversionistas después de haber recuperado la inversión y el costo de oportunidad de los recursos destinados”. En otras palabras,

el VPN traslada todos los flujos y los suma y resta en el presente con el fin de establecer si en el presente la posición del inversionista es positiva o negativa.

2.3.5.2 TIR

La tasa interna de retorno es otro indicador que permite concluir en que momento un proyecto de inversión empieza a ser rentable, Altuve (2004) lo define como “aquél valor relativo que iguala el valor actual de la corriente de ingresos con el valor actual de la corriente de egresos estimados”. Lo cual indica la tasa de retorno esperada que tendrían los inversionistas, también es un indicador que puede servir como comparativo con otras alternativas de inversión ya que entre mayor sea, indica una mayor posibilidad de inversión.

CAPÍTULO III. METODOLOGÍA

Este capítulo se define la matriz metodológica, relación de variables, así como el enfoque, diseño, instrumentos utilizados, fuentes primarias y secundarias empleadas en la presente investigación.

3.1. Diseño Metodológico

3.1.1 Enfoque

Este proyecto de investigación está dirigido con un *enfoque mixto*, donde se determinó el sustento de la investigación realizada, mediante una investigación de la situación actual nacional y regional de micro financieras, conceptualización y metodologías de estudio de micro financieras y el análisis de estas.

El enfoque cuantitativo en el cual se realiza la medición y recolección de datos es a través de una encuesta aplicada a nuestra población de estudio, la cual se detalla posteriormente, y que ha sido diseñada a responder el problema, el objetivo principal y los objetivos específicos planteados previamente, es decir, determinar la demanda de microcréditos de las personas, identificar la situación financiera de personas interesadas en préstamo, presentar un mercado ideal de acuerdo con las necesidades de los clientes, proyectar las tasa interna de retorno y flujos de efectivo a valor actual.

El enfoque toma un aspecto *mixto* al incluir una observación no estructurada a través de una entrevista a expertos sobre el tema investigado, en el cual preguntamos aspectos sobre indicadores financieros para evaluar la factibilidad de una micro financiera, riesgos del rubro y demás aspectos relacionados. Esto último permite que los investigadores interpreten la información recopilada y apoyen el análisis cuantitativo y permita una mejor conclusión y propuesta para la investigación.

3.1.2 Alcance de la Investigación

El alcance de este proyecto es de carácter *descriptivo*, en el cual se busca detallar aspectos y características que permitan responder el problema de la investigación, en este caso, el instrumento de encuesta utilizado permite realizar el detalle expuesto previamente el cual es delimitado por los objetivos, definidos para tal efecto como situaciones, tales como:

1. Interés en solicitar un préstamo con respecto a la disposición de otorgar una garantía.
2. Interés en solicitar un préstamo con respecto a si se le ha rechazado un financiamiento previamente.
3. De acuerdo con monto del préstamo, a que plazos desean solicitarlo.
4. Relación entre personas rechazas y el beneficio que ven en la propuesta de empresa
5. El nivel de endeudamiento de las personas en cantidad de préstamos, montos y plazos.
6. Relación monto rechazado con respecto al motivo de rechazo.

3.2 Población y muestra

3.2.1 Definición de la población

Por el objetivo principal del estudio no es posible adquirir información específica de acuerdo con las características deseadas por lo que se establecen criterios de delimitación del proyecto que serán utilizados en los instrumentos, los cuales se encuentran a continuación:

- Personas establecidas en el área urbana del Distrito Central.
- Población económicamente activa de carácter ocupado.
- Hombres y mujeres desde 18 a 60 años.

Esto con el fin de garantizar la recopilación de información de personas en el área del objeto de estudio, que sean económicamente activos, los cual indica una opción de obtención de préstamo y pago. Considerando que la población económicamente activa considera las personas mayores a 10 años, se excluye las personas del rango de 10 a 18 años con el fin de incluir personas que estén dentro del mercado laboral.

De acuerdo con lo antes establecido y a información extraída en agosto 2018 de las bases de información del INE del *Censo de Población y Vivienda* del 2013 y generado en el (2018), la población de la investigación conforme a las características mencionadas anteriormente asciende a **333,443 habitantes**.

3.2.2 Definición de Muestra

3.2.2.1 Técnica de Muestreo

Para la investigación del proyecto se utilizó un tipo de *muestreo probabilístico*, manejando un *sistema mixto*, en el cual inicialmente se utiliza un *sistema aleatorio simple*, con objetivo de seleccionar una muestra de sujetos que representen la población de estudio seleccionada para así facilitar el estudio y aplicación del instrumento de medición, se aprovechó la aplicación del instrumento en diferentes sitios:

- La feria del Agricultor del Barrio Morazán
- Paseo peatonal del Boulevard Los Próceres
- Calle comercial de la Colonia Kennedy
- Inmediaciones del Centro Comercial Plaza Miraflores
- Residencial Centroamérica e inmediaciones

En segunda instancia, se utiliza un *sistema sistemático* el cual se denota por aplicar el instrumento cada cierto número de personas con el fin de evitar el sesgo en la recopilación de información por grupos pertenecientes al mismo grupo que pueden originarse en el mismo lugar.

3.2.2.2 Cálculo de la muestra

La fórmula utilizada para el cálculo de la muestra utilizando un tipo aleatorio simple se denota por lo siguiente:

$$n = \frac{N \cdot Z^2 \cdot p \cdot (1-p)}{(N-1) \cdot e^2 + Z^2 \cdot p \cdot (1-p)}$$

Donde:

- **n** = tamaño de la muestra
- **N** = tamaño de la población
- **Z** = nivel de desviación (para un nivel de confianza de 95% es de 1.96)
- **e** = es el margen de error
- **p** = porcentaje estimado de la muestra

Para este estudio, se han seleccionado los criterios recomendados por Sampieri (2014), el cual propone los siguientes:

- **Error máximo aceptable (e):** 5%
- **Porcentaje estimado de la muestra (p):** 50%
- **Nivel deseado de confianza:** 95%
- **Tamaño del universo (N):** 333,443
- **p** = porcentaje estimado de la muestra

Por lo tanto, al realizar el cálculo de la muestra se encuentra que es necesario aplicar el instrumento a **385 personas**.

Al calcular el intervalo de aplicación del instrumento para aplicar un sistema sistemático, Sampieri (2014) indica que para calcular el intervalo es necesario aplicar la siguiente fórmula:

$$K = \frac{N}{n} =$$

Donde:

- **K** = tamaño de la muestra
- **N** = tamaño de la población
- **n** = tamaño de la muestra

Finalmente, al realizar el cálculo se obtiene un intervalo de **703 personas**. Esto quiere decir que habría que aplicar el instrumento cada 703 personas lo cual resulta en un intervalo demasiado amplio para ser aplicado, por lo que se procede a utilizar un intervalo de **5 personas** con el fin de utilizar un principio del muestreo sistemático.

3.3 Instrumentación

3.3.1 Operacionalización

A continuación, se presentan las variables, así como la transición a dimensión, luego a indicador y finalmente a los ítems detallados según el código asignado a cada pregunta de la encuesta (Ver ANEXO 1).

Tabla 2. Tabla de Operacionalización de Variables

Objetivo	Variable	Definición	Dimensión	Indicador	Item
Determinar la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios para indicar si es viable para constituir una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios en el Distrito Central en el 2018.	Demanda de un préstamo.	Es el interés que posee una persona en un préstamo.	Interés.	Escala	F1.
			Percepción de beneficio del servicio ofrecido.	Escala	P21.
	Condiciones de un préstamo.	Son las condiciones por las cuales las personas optarían a un préstamo.	Monto por el cual tomaría un préstamo.	Lps	P2.
			Plazo por el cual tomaría un préstamo.	Meses	P3.
			Sería el destino o propósito del préstamo.	Rubros de destino	P4.
	Condiciones de la garantía.	Son las características de la garantía que se otorgaría a cambio del préstamo.	Interés en otorgar una garantía.	Dicotomía	F5.
			Posesión que otorgar como garantía.	Clasificación	P6.

			Valor de la garantía.	Lps	P7.
Identificar la situación financiera de personas que no pueden optar a préstamos bancarios para indicar si es viable constituir una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios en el Distrito Central en el 2018.	Competencia.	Son las condiciones a las cuales han estado expuestas las personas de otros préstamos externos.	Exposición a préstamos.	Si / No	P8.
			Ofertante externo.	Instituciones prestatarias	P9.
			Monto ofrecido externamente.	Lps	P10.
			Plazo ofrecido externamente.	Meses	P11.
			Tasa ofrecida externamente.	%	P12.
	Rechazo de préstamos.	Son las características de los rechazos de préstamos solicitados externamente.	Rechazo previo de un préstamo.	Dicotomía	P13.
			Monto rechazado externamente.	Lps	P14.
			Conocimiento sobre el rechazo del préstamo externo.	Clasificación	P15.
			Búsqueda de fuentes ajenas a instituciones bancarias para solicitar un préstamo.	Clasificación	P16.
	Préstamos actuales.	Son las características de los préstamos que poseen las personas.	Posesión de un préstamo	Dicotomía	P17.
			Cantidad de préstamos actuales	#	P18.
			Monto de los préstamos actuales	Lps	P19.
			Plazos de los préstamos	Meses	P20.
Indicar las características del mercado potencial para una micro financiera que otorgue financiamientos prendarios de acuerdo con la demanda de personas que no pueden optar a préstamos bancarios en el Distrito Central en el 2018.	Factores sociales.	Son las características del mercado potencial.	Edad	#	D2.
			Género	M / F	D3.
			Lugar de residencia	Ciudad	D4.
			Estado civil	Clasificación	D6.
			Fuentes de ingreso	Lps	D7. D8.
			Nivel educativo	Clasificación	D9.
			Medio de transporte	Clasificación	D10.
Sector de trabajo	Clasificación	D11. D12			

Fuente: (Elaboración propia)

3.3.2 Codificación

Se codificaron los datos asignándoles un valor numérico o símbolo que los represente. Es decir, a las categorías (opciones de respuesta o valores) de cada ítem o variable se les asignan valores numéricos o signos que tienen un significado.

3.4 Procedimiento

3.4.1 Instrumentos y Técnicas

El principal instrumento de recolección fue el cuestionario con preguntas enfocadas en las variables de investigación, utilizando preguntas cerradas y ponderadas (Ver ANEXO 1). Adicionalmente, se utiliza un instrumento secundario para recopilar información de expertos que puedan sustentar la investigación realizada. (Ver ANEXO 2)

3.4.2 Lugar y condiciones de recolección de datos

La encuesta se aplicó de manera presencial por los dos investigadores entre el 29 de agosto hasta el 9 de septiembre en los siguientes sitios:

- La feria del Agricultor del Barrio Morazán
- Paseo peatonal del Boulevard Los Próceres
- Calle comercial de la Colonia Kennedy
- Inmediaciones del Centro Comercial Plaza Miraflores
- Residencial Centroamérica e inmediaciones

El método de aplicación de la encuesta se basó en el acercamiento a las personas en los sitios antes mencionados, siendo el investigador el cual llenaba gran parte de las encuestas haciendo las preguntas directamente a las personas encuestadas con el objetivo de responder a cualquier pregunta que ellos pudieran tener en el momento, así como facilitar la rapidez en el llenado de estas. Adicionalmente, también se otorgaron encuestas a las personas para que estas las llenaran personalmente y se les respondían dudas o consultas que estas tuvieran, finalmente al completarla se le otorgaba un pequeño incentivo por la ayuda en forma de una menta pequeña.

La entrevista realizada a expertos fue realizada a las siguientes personas:

- Lic. Jinmy Omil Gonzalez Montoya (Contador General FINCA Honduras)
- Ing. José Tomás Carmona Largaespada (Economista jubilado del BCIE – Docente de finanzas)
- Lic. Lenin Rigoberto Ayala (Gerente Financiero Pan American Life)

3.4.3 Fuentes de información

La información primaria se obtuvo por medio de la encuesta y entrevista. Como fuentes secundarias de investigación se utilizaron libros, revistas, páginas web, tesis en relación con las variables de estudio, las cuales se detallan en la bibliografía del informe.

3.4.4 Paquetes estadísticos

Para la manipulación de datos, validación, corrección de datos y creación de nuevos rangos se utilizó el programa KNIME Analytics, mientras que para el análisis y creación de tablas se implementó la herramienta estadística SPSS.

CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS

En este capítulo se analizan los resultados de los instrumentos de recopilación de información, el análisis financiero de la empresa y de acuerdo con ellos se establecen los parámetros con los cuales se indica si la empresa es viable.

Para la recopilación de información se procedió con la encuesta, la cual, está diseñada para lograr conocer la necesidad de créditos, capacidad de pago y la aceptación de las personas para una micro financiera como alternativa de financiamientos a personas sin acceso a préstamos bancarios.

4.1 Resultados de la encuesta

Con el objetivo de responder a nuestras preguntas de investigación para indicar si es viable para constituir una micro financiera como alternativa de financiamientos con garantías prendarias a personas sin acceso a préstamos bancarios en el Distrito Central, a continuación, se presenta la información analizada.

4.1.1 Información obtenida relacionado a la demanda

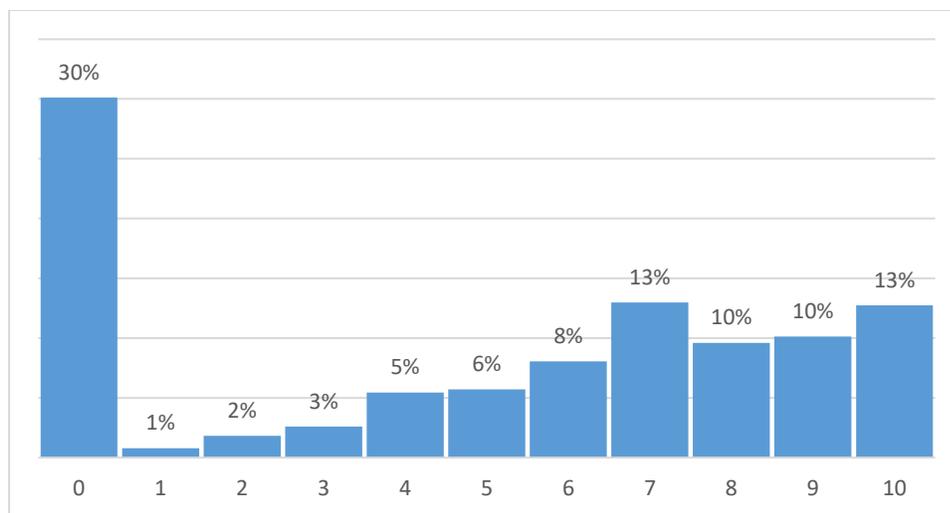


Figura 5. Interés en adquirir un préstamo

Fuente: (Elaboración propia)

De las **385** personas encuestadas, el **30% (116 personas)** no se encuentran interesadas en solicitar un préstamo por el momento, mientras que el **70% (269 personas)** si posee un interés de solicitud. En general, el promedio de la escala de *0 a 10* es **5**, lo cual indica un interés intermedio en el total de los encuestados.

A pesar del interés intermedio obtenido, cabe resaltar que, del **70% (269)** de las personas interesadas en adquirir un préstamo antes mencionas, el **77%** de ellas se concentran en la escala del **6 al 10**, lo cual demuestra una posibilidad por encima del promedio en que estas adquieran un préstamo.

Tabla 3. Personas interesadas en solicitar un préstamo basado en la disposición por otorgar garantías

	¿Estaría usted dispuesto a otorgar una garantía a cambio del préstamo para facilitar su aprobación?				Total
	Si	No	Depende	No Aplica	
0	0	0	0	116	116
1	1	2	0	0	3
2	2	5	0	0	7
3	4	3	3	0	10
4	3	18	0	0	21
5	8	14	0	0	22
6	10	19	2	0	31
7	19	30	1	0	50
8	13	22	2	0	37
9	21	16	2	0	39
10	22	25	2	0	49
Total	103	154	12	116	385

Fuente: (Elaboración Propia)

De toda la muestra, el **27% (103)** estarían dispuestas a otorgar una garantía a cambio de facilitar la aprobación del préstamo, mientras que el **40% (154)** no están dispuesta a otorgar una.

Del **70% (269)** de las personas que están interesadas en adquirir un préstamo; las dispuestas a otorgar una garantía representan el **38%** mientras que el **57%** no están dispuestas a otorgar una garantía. Por lo que, a simple vista, las personas no desean otorgar una garantía para facilitar su préstamo, lo cual compromete la idea de mercado inicial con la cual se inició la investigación.

Aunque, cabe resaltar que el **38% (103)** de las personas que solicitarían un préstamo y estarían dispuestas a otorgar una garantía, el **83%** de estas se concentra en *una escala de interés de solicitud del 6 al 10*; en esta misma escala se encuentra el **73%** de las personas que no estarían dispuestas a otorgar una garantía, reflejándose así una diferencia de 10 puntos entre ambas. Entonces, a pesar de hay menos personas que otorgarían una garantía, se establece que las personas que si lo harían tienen un mayor interés en solicitar un préstamo en el momento, lo cual objeta la observación anterior en la que se indicó que el mercado con el cual se inició la investigación se compromete.

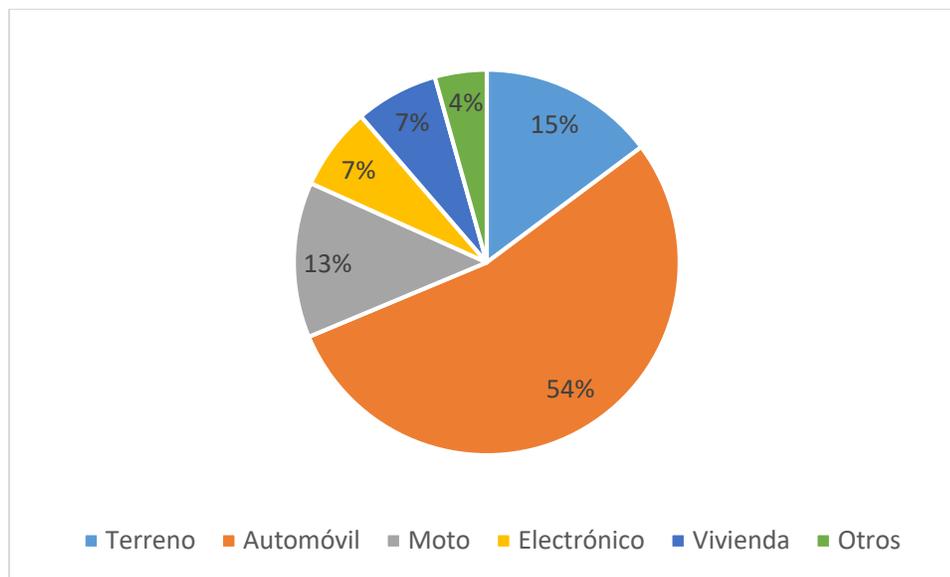


Figura 6. Detalle de artículos que otorgarían como garantía

Fuente: (Elaboración Propia)

Del **70% (269)** de personas que solicitarían un préstamo, el **43% (115)** otorgarían una prenda como garantía, de las cuales el **67% (77)** otorgaría un vehículo como prenda. Por lo tanto, se debe de tomar en consideración el manejo de este tipo de garantías al momento en que se ofrezca un préstamo.

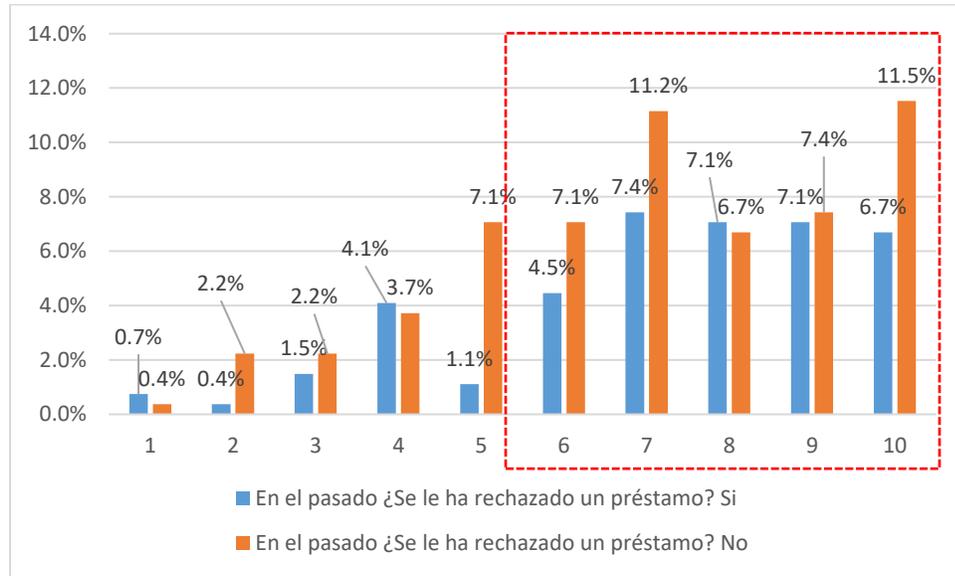


Figura 7. Personas interesadas en solicitar un préstamo basado en si les han rechazado un préstamo en el pasado

Fuente: (Elaboración Propia)

El **68% (261)** de las personas no se le ha rechazado un préstamo en el pasado mientras que al **32% (124)** sí se le ha rechazado; a pesar de esto, el **71% (88)** de las personas rechazadas muestran interés en una escala entre *6 a 10 de interés* de solicitar un préstamo, contrastando el **45% (118)** de las personas que no han sido rechazadas en la misma escala. Es así como se demuestra como las personas que poseen un rechazo previo, tienen un mayor interés en solicitar un préstamo en la actualidad.

Tabla 4. Interés en solicitar un préstamo basado en la percepción del beneficio que tendría una empresa que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00

	NPS											Total
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
0	16	3	2	5	2	6	5	13	15	16	33	116
1	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	3
2	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	3	7
3	0	1	0	1	1	0	1	0	3	0	3	10
4	4	1	1	0	1	0	1	5	3	3	2	21
5	0	0	0	0	0	3	3	5	6	0	5	22
6	3	0	0	0	2	2	4	4	13	1	2	31
7	2	1	0	1	2	1	6	6	7	14	10	50
8	1	1	0	4	1	1	2	2	7	9	9	37
9	2	0	0	1	0	0	0	1	9	15	11	39
10	4	0	1	0	0	0	1	2	2	7	32	49
Total	32	8	4	13	10	13	24	39	67	65	110	385

Fuente: (Elaboración Propia)

Se define el enunciado de la encuesta realizado a través de un **NPS** como "*si para la persona encuestada es beneficioso y útil una institución que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000, a personas que han sido rechazadas previamente por otras instituciones*".

Se observa cómo el **53% (206)** indica que posee un interés *mayor a 6 en una escala del 1 al 10* en solicitar un préstamo, pero sobresalta que el **46% (176)** (cuadrante rojo) de ellas también otorgó una calificación *mayor a 6* dentro el NPS. A pesar de que esto puede indicar una relación entre que entre mayor interés mayor es el NPS, cabe indicar que del **34% (129)** que indicó un interés menor a 5 pero un NPS mayor a 6, el **21% (82)** es representado por personas que en este momento no tienen interés en solicitar un préstamo, lo cual demuestra que una persona que no tiene interés en adquirir un préstamo en este momento si puede ver la utilidad y

beneficio en este tipo de empresa.

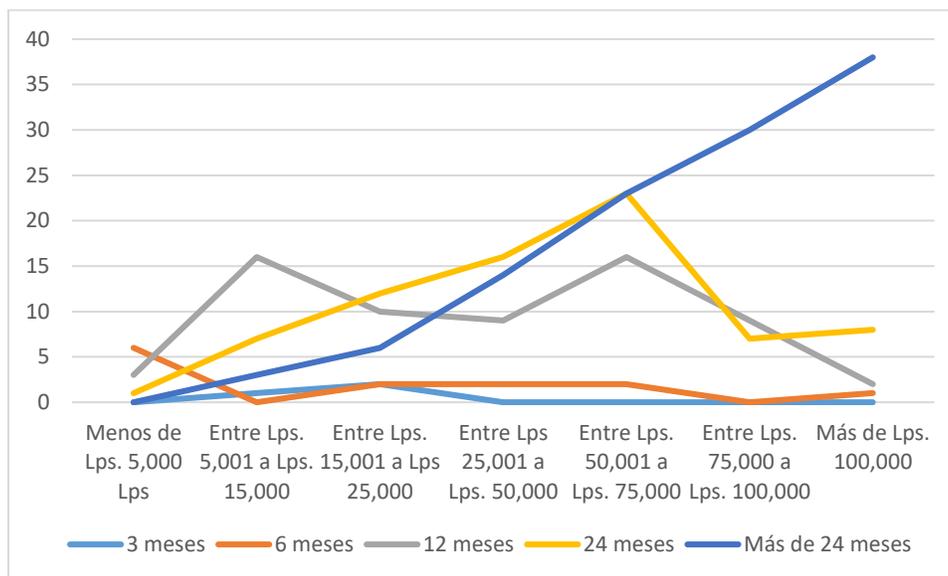


Figura 8. Monto en el cual considerarían obtener un préstamo con respecto al plazo que lo desearía

Fuente: (Elaboración Propia)

Del **70% (269)** de personas interesadas en solicitar un préstamo, el **94% (253)** lo desean a un plazo de 12 meses o más. Tomando este último punto, al ver el monto contra el plazo se puede observar las siguientes tendencias:

- El plazo de 12 meses es más relevante para préstamos entre **Lps.5,001 a Lps.75,000**, concentrándose el **78% (210)** de las personas interesadas en adquirir un préstamo.
- Hay una relación directa entre a mayor es la cantidad del préstamo, mayor será la posibilidad de encontrar personas interesadas en solicitar que este sea mayor a 24 meses.

De las personas que están interesadas en adquirir un préstamo, el **18%** indicaron que les gustaría obtener un valor mayor a L100,000.00.

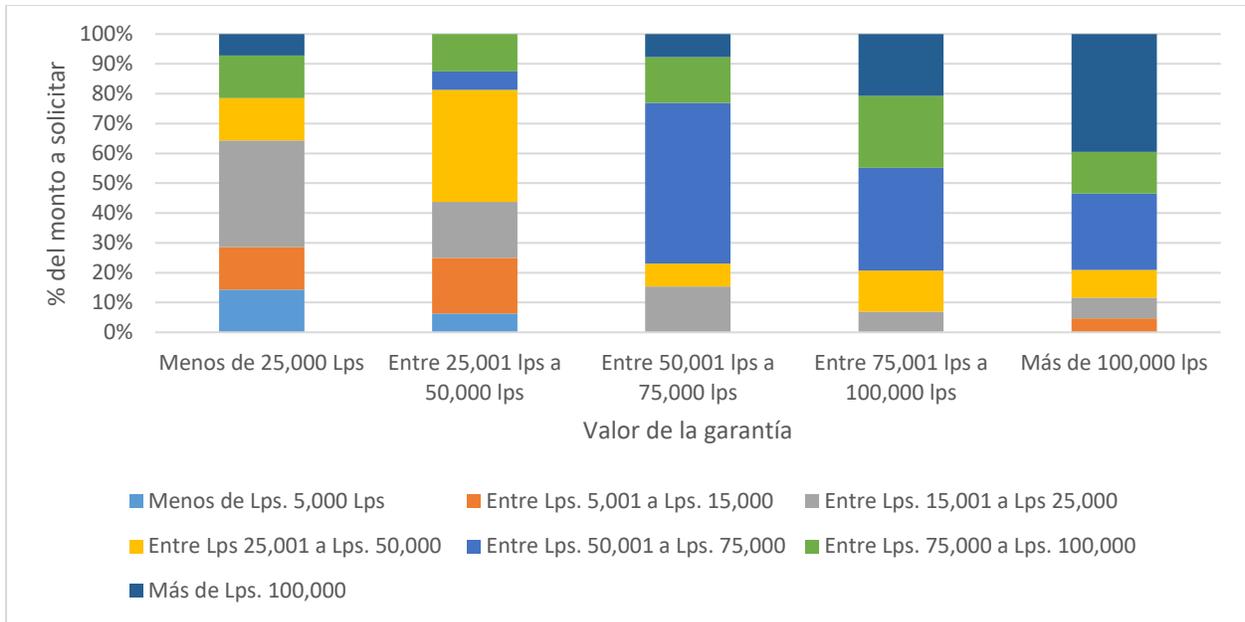


Figura 9. Valor de la garantía que otorgarían las personas por facilitar la obtención de un préstamo con respecto al monto del préstamo que ellas solicitarían

Fuente: (Elaboración Propia)

Cabe indicar que el **43% (115)** de las personas se encuentran interesadas en obtener un préstamo y otorgar una garantía, se aprecia como una existe una relación entre como a una mayor cantidad sobre el préstamo las personas están más dispuestas a otorgar una garantía de mayor valor para facilitar su obtención.

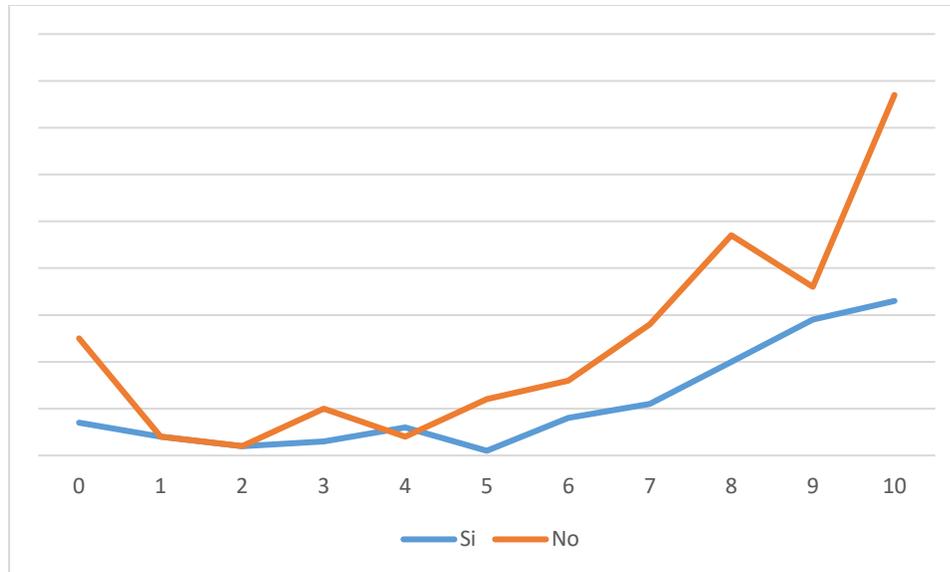


Figura 10. Relación de la percepción del beneficio que tendría una empresa que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00 y la cantidad de personas que se les ha rechazado un préstamo en el pasado

Fuente: (Elaboración Propia)

A pesar de que **68% (261)** de las personas previamente no se les ha rechazado un préstamo, no existe una relación directa entre la percepción de la utilidad y beneficio este tipo de empresa con respecto a si las personas han sido rechazadas en el pasado o no, ya que el **82% (101)** que fue rechazada otorgó una calificación *mayor a 6 en el NPS* y las que no fueron rechazadas otorgaron un en la misma escala representan un **78% (204)**.

Tabla 5. Interés que tienen las personas en solicitar un préstamo basado en si poseen un préstamo actualmente

	¿Posee usted algún préstamo?		Total
	Si	No	
0	30	86	116
1	1	2	3
2	2	5	7
3	5	5	10
4	8	13	21
5	5	17	22
6	10	21	31
7	26	24	50
8	23	14	37
9	18	21	39
10	18	31	49
Total	146	239	385

Fuente: (Elaboración Propia)

No existe una relación entre el interés en solicitar un préstamo en la actualidad si las personas ya poseen otro, debido a que casi un cuarto de los encuestados, el **23% (86)** no posee un préstamo en la actualidad, pero tampoco tiene interés en solicitar uno. Sin embargo, las personas que ya poseen un préstamo se encontraban más interesadas en solicitar uno, debido a que el **65% (95)** de ellas otorgó una calificación de interés mayor a 6, mientras que las personas que no poseen uno solo tienen un interés del **46% (111)** en la misma escala.

4.1.2 Información obtenida relevante a la situación financiera de las personas encuestadas

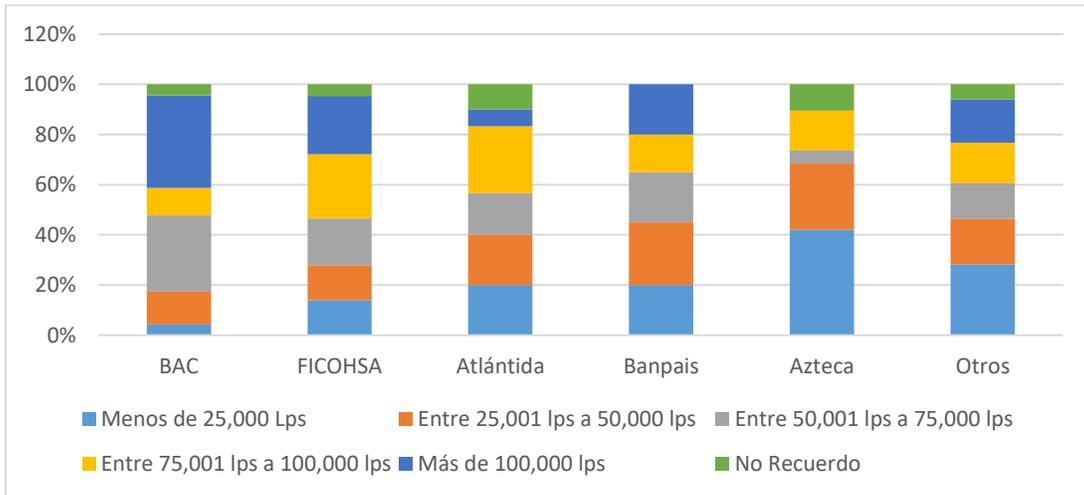


Figura 11. Montos ofrecidos por otras instituciones financieras

Fuente: (Elaboración Propia)

El **67% (257)** de las personas que señalan que una institución les ha ofrecido un préstamo, más de la mitad (**61% - 158 personas**) se concentra en las instituciones **BAC, FICOHSA, Atlántida, Banpais y Banco Azteca**. Entre estas se encuentra que las instituciones tienen diferentes acercamientos con el mercado según información proveída por los encuestados, por ejemplo:

- El **42%** de la oferta de **Banco Azteca** es menor a **Lps. 25,000.00**.
- El **37%** de la oferta de **BAC** es de más de **Lps. 100,000.00**.
- Ficohsa y Banpais tienen tendencias de ofertas similares.
- **Atlántida, Banpais y Azteca** son las instituciones que ofrecen más préstamos **de menos de Lps. 25,000.00** lo cual las convierte en una competencia más directa que **BAC**.

Adicionalmente, al solo ver las los montos ofrecidos a las personas encuestadas, la proporción se mantiene similar para cada rango, por lo que la muestra no se destaca por que los bancos tengan la tendencia de ofrecer cierto rango de préstamo en específico.

Antes de realizar cualquier tipo de análisis o conclusión sobre la oferta de préstamos las personas por competencia externa, es necesario establecer ciertos puntos del **67% (257)** de las personas que fueron contactadas para ofrecerles un préstamo:

- El **94% (242)** recuerda el monto que se le ofreció un préstamo.
- El **45% (116)** no recuerda a que plazo se le ofreció el préstamo.
- El **47% (121)** no recuerda a que tasa de interés se le ofreció el préstamo.

Debido a que casi la mitad de las personas no poseen una idea exacta sobre en qué condiciones de tasa y plazo se les está ofreciendo un préstamo, las conclusiones que se generen a partir de esta información pueden no reflejarse a la realidad por lo que no se procede a realizar un análisis más detallado del tema.

Tabla 6. Razones por las cuales a las personas se les ha rechazado un préstamo basado en el monto que les fue rechazado

	¿Conoce usted la razón por la cual fue rechazado su préstamo?					Total
	Nivel de Endeudamiento	Capacidad de Pago	Historial Crediticio	Lo Desconozco	Otros	
Menos de 25,000 Lps	4	10	7	12	1	34
Entre 25,001 lps a 50,000 lps	6	2	7	6	3	24
Entre 50,001 lps a 75,000 lps	5	7	11	11	0	34
Entre 75,001 lps a 100,000 lps	3	3	4	2	1	13
Más de 100,000 lps	1	2	2	13	1	19
Total	19	24	31	44	6	124

Fuente: (Elaboración Propia)

De las **124** personas que se les ha rechazado un préstamo anteriormente, la mayor parte (**35% - 44 personas**) desconocen la razón por la cual les fue rechazado el préstamo, mientras que el **25% (31)** indica que es por historial crediticio. Por lo tanto, se puede observar que las personas no tienen un conocimiento exacto sobre las razones por las cuales se les deniega un préstamo y más de la mitad o no lo saben o establecen que fue por historial crediticio.

Dentro de los rechazos indicados, se observa como del total de las **124** personas que se les ha rechazado un préstamo, el **44% (54)** se concentra en las dos razones antes mencionadas y **debajo de Lps. 75.000**, (cuadrante rojo) lo cual indica que hay instituciones que están rechazando a personas de nuestro mercado objetivo establecido al inicio del proyecto, en otras palabras, hay un nicho que está desatendido y puede ser aprovechado por una nueva institución.

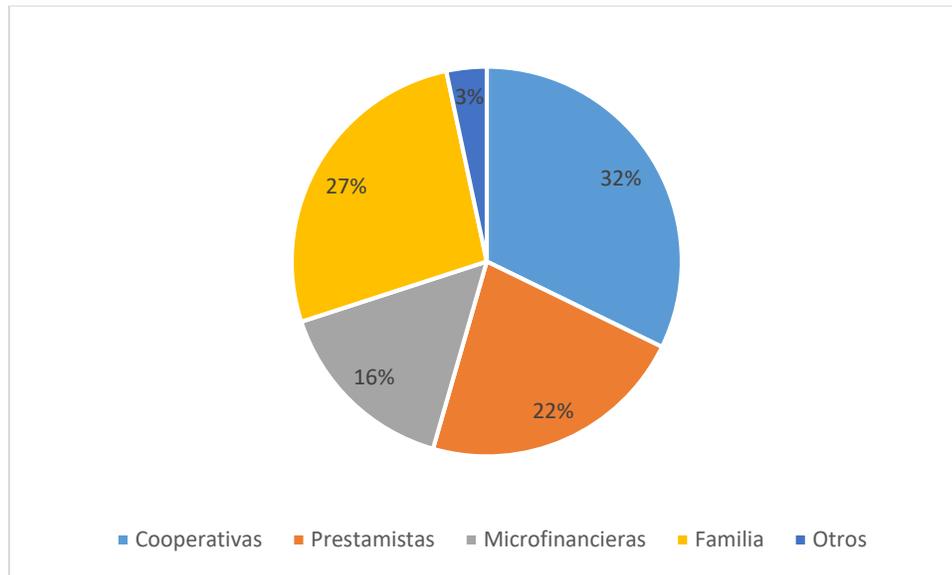


Figura 12. Proporción de fuentes externas buscadas por las personas que se les ha rechazado un préstamo en el pasado

Fuente: (Elaboración Propia)

De toda la muestra el **21% (80)** se le rechazó un préstamo y acudió a fuentes externas, pero de las **124** personas que se les ha rechazado un préstamo, la mayoría (**80 – 65%**) ha buscado una fuente externa a instituciones bancarias para solicitar un préstamo, de las cuales el **36% (29)** lo han buscado en cooperativas y el **61%** se concentra entre esta última fuente y prestamistas. Lo cual demuestra que, para las personas rechazadas, otra competencia directa, son las cooperativas y en menor escala los prestamistas.

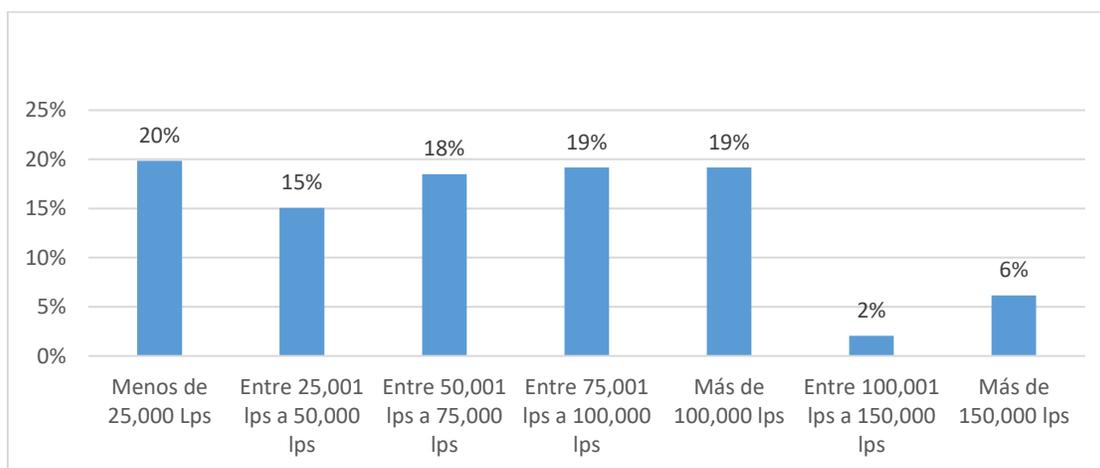


Figura 13. Montos totales de financiamiento de las personas que poseen préstamos en la actualidad

Fuente: (Elaboración Propia)

De las 146 personas que poseen préstamos, el monto total que poseen de préstamos actualmente, el 73% (106) se encuentra debajo de los Lps.100,000.00. Y de acuerdo con el análisis descriptivo de los plazos, el total de personas, sus 177 préstamos poseen una media de 42 meses. Considerando esta información, se destaca que los montos totales de los préstamos de las personas no son exorbitantes e incluso la mayoría de ellos se concentran en el rango en cual la micro financiera otorgaría sus préstamos, por lo que la institución de la investigación podría haber otorgado estos préstamos anteriormente de haber estado constituida.

Tabla 7. Personas que han sido rechazadas previamente basado en la posesión de un préstamo en la actualidad

		¿Posee usted algún préstamo?					Total
		1	2	3	4	no aplica	
En el pasado ¿Se le ha rechazado un préstamo?	Si	49	6	5	0	64	124
	No	73	12	0	1	175	261
Total		122	18	5	1	239	385

Fuente: (Elaboración Propia)

De las personas encuestadas el **38% (146)** poseen préstamos actualmente; donde la mayoría de ellos (**85% - 122**) poseen solo un préstamo, dentro de este último grupo, se destaca que el **40% (49)** tiene un préstamo y se le ha rechazado, entonces una persona que ha sido rechazada puede ya poseer un préstamo, por lo tanto, que se le haya rechazado un préstamo no es indicación de que este no posea uno.

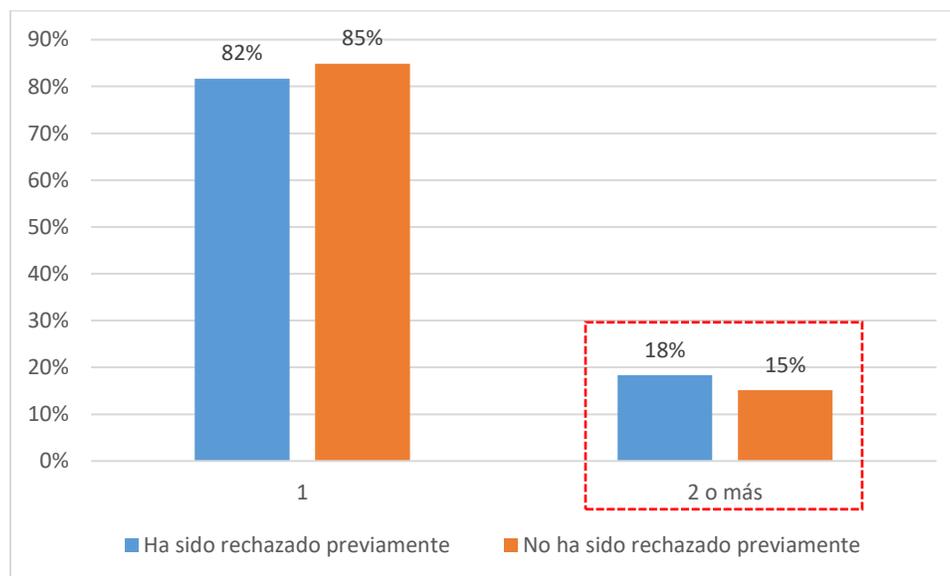


Figura 14. Proporción de personas por si han sido rechazadas y cantidad de préstamos

Fuente: Elaboración Propia

Este último punto se sustenta con la conclusión realizada previamente, en la que las personas que se les ha rechazado un préstamo tienen un mayor interés en solicitar uno ya que estas son las que tienen mayor tendencia a tener 2 o más. (Cuadrante rojo)

4.1.2 Información obtenida relevante a las características

Considerando el nivel de dimensiones analizado, primero necesario realizar ciertas observaciones puntuales, donde:

- La proporción de hombres y mujeres encuestadas es similar, el **45% (174)** son hombres, el **54% (209)** mujeres y un **1% (2)** no respondieron su género.
- El **94% (362)** de las personas son solteras, casadas o se encuentran en unión libre por lo que los viudos, divorciados y solo representan un 6%.
- El **70%** de las personas indicaron que poseen interés en solicitar un préstamo, (*personas que otorgaron una calificación mayor a 1 en la escala de interés*).

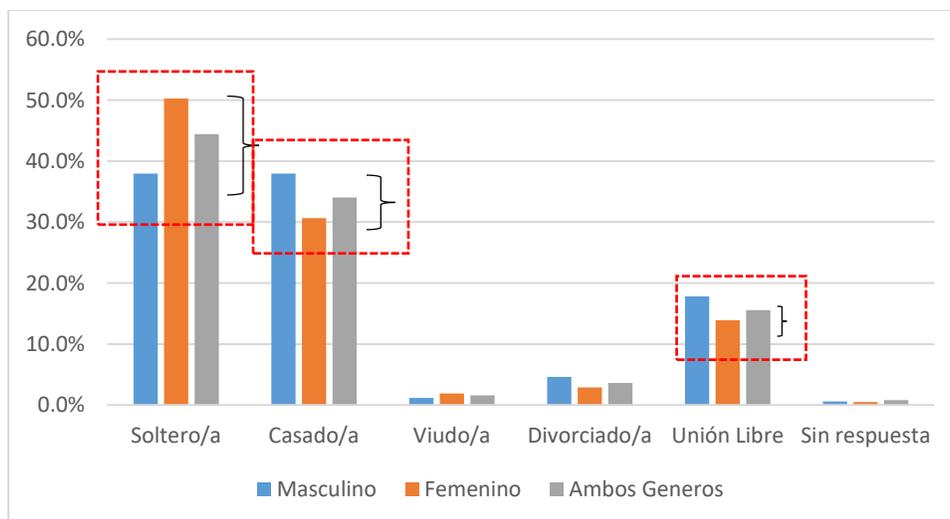


Tabla 8. Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el estado civil y al género

Fuente: (Elaboración Propia)

Habiendo establecido los puntos anteriores se puede seguir estableciendo que no hay una diferencia de personas la proporción por género de acuerdo con su estado civil. En otras palabras, esto quiere decir que tanto para hombres como mujeres se encuentra la misma cantidad de solteros, casados, etc. Por lo tanto, se puede proceder a analizar ambos géneros en conjunto y no por separado.

Tabla 9. Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el estado civil

	Estado Civil						Total
	Soltero/a	Casado/a	Viudo/a	Divorciado/a	Unión Libre	Sin respuesta	
1	2%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
2	4%	2%	0%	0%	0%	0%	3%
3	5%	3%	0%	0%	3%	0%	4%
4	6%	10%	0%	11%	8%	0%	8%
5	9%	10%	33%	0%	3%	0%	8%
6	12%	10%	0%	33%	8%	33%	12%
7	24%	13%	67%	0%	16%	0%	19%
8	10%	13%	0%	22%	24%	33%	14%
9	14%	13%	0%	11%	21%	33%	14%
10	14%	25%	0%	22%	18%	0%	18%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: (Elaboración Propia)

Al comparar los tres estados civiles más relevantes solamente para el **70% (269)** personas interesadas en adquirir un préstamo, en una escala de *interés mayor a 6* se observa como las personas en unión libre son aquellas que tienen un mayor interés, ya que el **87% (33)** se encuentran en este rango, en comparación al **75% (68)** de las personas casadas y el **74% (92)** de los solteros.

Por lo tanto, se distinguen dos puntos importantes, los hombres y mujeres solteros son el estado civil que tiene más personas interesadas en solicitar un préstamo y a pesar de que hay

menos personas interesadas en unión libre, estas últimas tienen el mayor interés en adquirir un préstamo, lo cual puede facilitar su colocación.

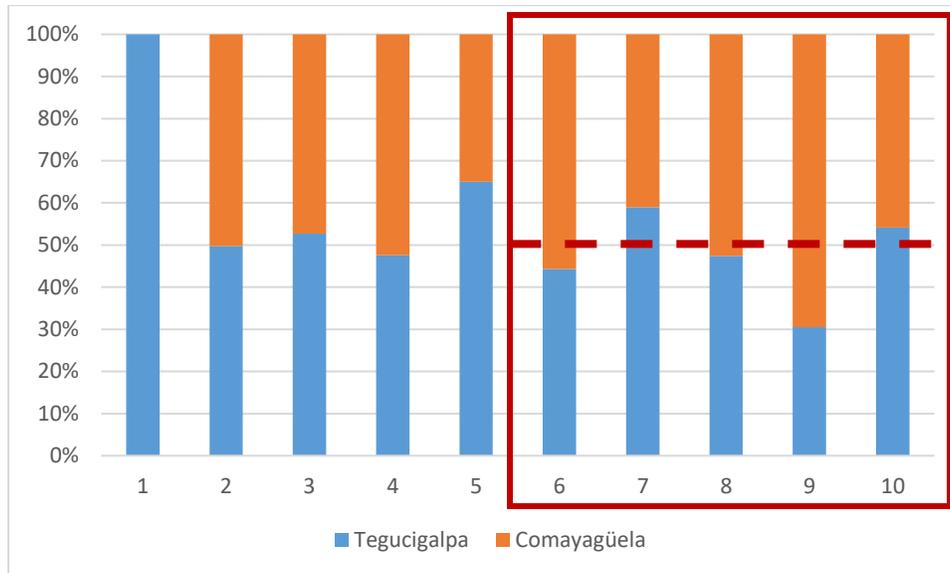


Figura 15. Interés en solicitar un préstamo de acuerdo con el lugar de residencia de las personas

Fuente: (Elaboración Propia)

Primero, se establece que más de la mitad (**51% - 197**) de los encuestados residen en Tegucigalpa, el **35% (133)** en Comayagüela, el **6.8% (26)** en otras zonas y el **7.5% (29)** no respondió. Lo cual podría indicar que la factibilidad de ubicar la empresa en la ciudad de Tegucigalpa para que atienda al Distrito Central, considerando la cantidad de residentes. Aunque, a pesar de indicar que la ventaja de una ubicación por cantidad de personas radica residentes de Tegucigalpa, aquellas personas residentes de Comayagüela levemente poseen un mayor grado de interés en solicitar un préstamo. (*Cuadrante rojo*)

Tabla 10. Monto al cual las personas desearían solicitar un préstamo en base al ingreso mensual que estas poseen

	Ingreso Mensual						Total
	Menos de 5,000 Lps	Entre 5,001 lps a 15,000 lps	Entre 15,001 lps a 25,000 lps	Entre 25,001 lps a 35,000 lps	Más de 35,000 lps	Sin respuesta	
Menos de Lps. 5,000 Lps	1	8	0	0	0	1	10
Entre Lps. 5,001 a Lps. 15,000	3	17	6	1	0	0	27
Entre Lps. 15,001 a Lps 25,000	2	20	9	0	1	0	32
Entre Lps 25,001 a Lps. 50,000	6	19	12	1	0	3	41
Entre Lps. 50,001 a Lps. 75,000	4	26	27	3	2	2	64
Entre Lps. 75,000 a Lps. 100,000	0	19	16	8	2	1	46
Más de Lps. 100,000	2	11	25	4	7	0	49
Total	18	120	95	17	12	7	269

Fuente: (Elaboración Propia)

Primero, del **70% (269)** de las personas interesadas en solicitar un préstamo, el **80% (215)** de los encuestados posee un rango de ingreso entre **Lps. 5,000.00 a Lps. 25,000.00**, por lo que la mayoría de las personas se encuentran en este rango salarial. Además, el **55%** de todas las personas interesadas en solicitar un préstamo, se encuentra en el rango salarial antes mencionado y desean un préstamo entre **Lps. 15,000.00 a Lps. 100,000.00**.

Tabla 11. Estimación del multiplicador del salario con respecto al monto a solicitar

		Ingreso Mensual				
		L. 5,000.00	L.10,000.00	L. 20,000.00	L. 30,000.00	Más de L. 35,000
¿Cuál es el monto que consideraría obtener en dicho préstamo?	L 5,000.00	1.00	0.50	0.25	0.17	-
	L 10,000.00	2.00	1.00	0.50	0.33	-
	L 20,000.00	4.00	2.00	1.00	0.67	-
	L 37,500.00	7.50	3.75	1.88	1.25	-
	L 62,500.00	12.50	6.25	3.13	2.08	-
	L 87,500.00	17.50	8.75	4.38	2.92	-
	Más de Lps. 100,000	-	-	-	-	-

Fuente: (Elaboración Propia)

De acuerdo con esta información, se procede a realizar un comparativo básico con montos promedios de los rangos para obtener una idea de los multiplicadores de salario vs monto a solicitar por préstamo, se entiende como multiplicador salarial el factor de cuantas veces el préstamo representa el salario de la persona, y es así como se encuentra que el **55%** de los préstamos tendría un multiplicador salarial entre **un rango de 1 a 8.75**. Este último rango permite tener un breve indicador de riesgo para tener el conocimiento si se está prestando demasiado a personas que tienen ingresos bajos, tal como los bancos no pueden otorgar límites mayores a 4 veces su salario para las tarjetas de crédito de acuerdo con regulación de la CNBS.

4.2 Análisis General de los resultados de la entrevista a expertos

De acuerdo con las preguntas realizadas a los expertos con conocimiento en el área financiera, se encontraron las siguientes observaciones:

Los entrevistados consideraron que el proyecto de inversión en base a las características mencionadas puede ser una buena idea, pero es necesario realizar una investigación del mercado ya que se considera que el mercado puede estar saturado y que otras instituciones puedan

dificultar la entrada de una nueva institución que otorgue servicios de préstamo al público.

Entre los aspectos importantes que se deben de considerar sobresalen los clientes, se debe de tener claro qué tipo de personas adquirirían los servicios ofrecidos por la institución e inclusive después de un periodo de tiempo determinado se debe de utilizar la información de esas personas para crear mejores proyecciones de incumpliendo. Además, se debe de tener en consideración los riesgos que puedan afectar las operaciones de la institución, de los mencionados fueron los siguientes:

- Riesgo de crédito: que las personas no paguen sus préstamos a pesar de que estas posean una garantía para ellos.
- Riesgo operacional: que se realicen malas proyecciones y la empresa no pueda cubrir sus operaciones a largo plazo.
- Riesgo legal: el buen manejo legal de las garantías y el cobro de ellas.
- Riesgo de liquidez: se debe de poseer suficiente capital para hacer frente a las obligaciones de la empresa
- Satisfacción de la demanda: la empresa debe de ser capaz de poder otorgar préstamos sin dificultad alguna, por lo que debe de poseer suficiente capital para realizarlo.
- Competencia: la dificultad de ingresar a un mercado donde empresas ya existentes y con experiencia quieran apoderarse del mercado que se desee atacar.

4.3 Estimación de la Demanda

Para realizar la estimación de la demanda se procede a tomar nuestra población inicial y se procede a reducirla de acuerdo con los filtros indicados en el planteamiento del problema, por lo tanto:

Tabla 12. Cascada de Filtros para Estimar Demanda

No.	Descripción	Cantidad	Exclusiones	% de exclusión
0	Población Inicial	385	-	-
1	Interesados en solicitar un préstamo	269	116	30%
2	Interesados en solicitar un préstamo en una escala mayor a 6	206	63	16%
3	Solicitarían un préstamo menor a Lps. 100,000.00	165	41	11%
4	Otorgarían una garantía para el préstamo	61	104	27%
5	La garantía que ofrece es mayor o igual al préstamo	35	26	7%

% de la muestra que aplica Demanda proyectada	9% 30,313
--	--------------

Fuente: (Elaboración propia)

Se observa que después de aplicar los filtros a la muestra, la demanda se estaría calculando en base a personas interesadas en solicitar un préstamo en una escala mayor a 6 de un monto menor a Lps. 100,000.00, las cuales otorguen una garantía que tenga un valor mayor al préstamo que están solicitando. Es así como la muestra se reduce a un 9%, porcentaje el cual puede ser multiplicado por nuestra población con el fin de otorgar la demanda de personas interesadas en tomar un préstamo, por lo que al realizar el cálculo se obtiene una demanda de 30,313 personas.

Después de 35 personas encuestadas se genera un cruce entre el rango del que desearían

un préstamo y el plazo para determinar la demanda de cada uno de los préstamos, cantidades las cuales servirán para sacar la demanda de la población por cada uno.

Tabla 13. Demanda de la muestra en base al monto del préstamo por plazos

Rangos de Montos del Préstamo	Plazos				Total
	6 Meses	12 Meses	24 Meses	Más de 24 Meses	
Menos de Lps. 5,000 Lps	0	0	1	0	1
Entre Lps. 5,001 a Lps. 15,000	0	3	2	0	5
Entre Lps. 15,001 a Lps 25,000	1	3	3	0	7
Entre Lps 25,001 a Lps. 50,000	0	0	2	2	4
Entre Lps. 50,001 a Lps. 75,000	0	2	7	4	13
Entre Lps. 75,000 a Lps. 100,000	0	0	2	3	5
Total	1	8	17	9	35

Fuente: Elaboración propia

4.4 Estimación de la capacidad

Para estimar la capacidad de la colocación de préstamos de la institución se procede a realizar dos escenarios, uno para el primer año en el cual se estima una colocación de un préstamo cada dos días y para los siguientes años una colocación de un préstamo por día.

Tabla 14. Estimación de la Capacidad

Descripción	1er año	A partir del 2do año
Cantidad de créditos por día	0.5 (cada dos días)	1
Días laborables en el año	260	260
Préstamos que otorgar en el año	130	260
% de la demanda satisfecha en el año	0.5%	1.1%

Fuente: (Elaboración Propia)

Por lo tanto, al realizar una estimación de la cantidad de préstamos de acuerdo con la capacidad y demanda de cada uno de ellos por monto y por plazo, se realiza la relación entre ellas y se detalla de la siguiente forma:

Tabla 15. Colocación de préstamos en base a la demanda establecida

Monto del Préstamo	Plazos				Total
	6 Meses	12 Meses	24 Meses	Más de 24 Meses	
L5,000.00	0	0	4	0	4
L10,000.00	0	11	7	0	19
L20,000.00	4	11	11	0	26
L37,500.00	0	0	7	7	15
L62,500.00	0	7	26	15	48
L87,500.00	0	0	7	11	19
Total	4	30	63	33	130

Fuente: Elaboración propia

Es así como se establece que para el primer año se otorgarán 130 préstamos y al utilizar la misma relación para los subsecuentes años, debido a que la colocación se duplica, para estos últimos se estarían colocando el doble de la cantidad del primer año, en otras palabras, 260 préstamos anuales.

4.5 Análisis Financiero

Para iniciar el enfoque cuantitativo de este trabajo se definió la información necesaria, para estudiar el desempeño y gestión financiera de una micro financiera con garantía prendaria, tales como los ingresos por intereses de préstamos, ingresos por ventas de activos financieros, los gastos del personal, gastos por depreciación y deterioro de préstamos.

Con estos datos se prepararon los estados financieros en forma anual y se consolidó proyección a cinco años de estudio. Todos los gastos administrativos y financieros son reales basados en la experiencia y cálculo de uno de los autores de este trabajo, por lo tanto, los resultados de los estados financieros son congruentes con estos.

4.5.1 Proyección de Estado de Resultados probables

Tabla 16. Estado de Resultados

Estado de Resultados					
Descripción	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
PRODUCTOS FINANCIEROS	L 1,251,908	L6,010,101	L7,574,669	L7,984,411	L8,172,409
Préstamos, Descuentos y Negociaciones	1,094,983	5,582,935	6,938,187	7,159,932	7,159,932
Ganancias por Venta de Activos Financieros	156,924	427,166	636,482	824,480	1,012,477
GASTOS FINANCIEROS	465,413	567,521	692,030	843,855	1,028,989
Sobre Obligaciones Financieras	465,413	567,521	692,030	843,855	1,028,989
UTILIDAD FINANCIERA	786,495	5,442,581	6,882,639	7,140,557	7,143,420
GASTOS OPERACIONALES	2,307,866	3,169,162	3,489,724	3,798,055	4,116,239
Gastos de Administración	2,065,216	2,653,300	2,764,546	2,884,879	3,015,066
Deterioro de Activos Financieros	156,924	427,166	636,482	824,480	1,012,477
Depreciaciones y Amortizaciones	85,726	88,696	88,696	88,696	88,696
UTILIDAD DE OPERACIÓN	- 1,521,372	2,273,418	3,392,916	3,342,502	3,027,181
Ingresos y Gastos No Operacionales	0	0	0	0	0
UTILIDAD ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA	- 1,521,372	2,273,418	3,392,916	3,342,502	3,027,181
ISR 25%	-	568,355	848,229	835,625	756,795
Aporte solidario	-	63,671	119,646	117,125	101,359
ISR en base a Ingresos	16,425	-	-	-	-
UTILIDAD (O PÉRDIDA) NETA	-L1,521,372	L1,641,393	L2,425,041	L2,389,751	L2,169,027

Fuente: Elaboración Propia

4.5.1.1 Ingresos por Intereses de Préstamos

Se detallan los ingresos por intereses de los préstamos, los cuales se reflejan en el estado de resultados como *Prestamos, descuentos y negociaciones*.

Tabla 17. Ingresos por intereses por año, plazo y monto

Año	6 meses		12 meses		24 meses						36 meses			Total
	L 20,000	L 10,000	L 20,000	L 62,500	L 5,000	L 10,000	L 20,000	L 37,500	L 62,500	L 87,500	L 37,500	L 62,500	L 87,500	
año 1	7,782	17,346	34,693	72,277	3,463	13,851	41,554	51,942	302,995	121,198	54,623	182,078	191,182	1,094,983
año 2	20,098	57,976	115,952	241,566	17,474	69,897	209,692	262,115	1,529,003	611,601	312,455	1,041,516	1,093,592	5,582,935
año 3	20,098	57,976	115,952	241,566	19,836	79,345	238,035	297,544	1,735,674	694,270	438,880	1,462,933	1,536,079	6,938,187
año 4	20,098	57,976	115,952	241,566	19,836	79,345	238,035	297,544	1,735,674	694,270	467,188	1,557,292	1,635,156	7,159,932
año 5	20,098	57,976	115,952	241,566	19,836	79,345	238,035	297,544	1,735,674	694,270	467,188	1,557,292	1,635,156	7,159,932
Total	L88,173	L249,249	L498,499	L1,038,540	L80,446	L321,784	L965,351	L 1,206,689	L7,039,021	L2,815,608	L1,740,333	L5,801,110	L6,091,166	L27,935,969

Fuente: Elaboración Propia

4.5.1.2 Ganancia por venta de Activos Financieros

Para determinar las ganancias por venta de Activos Financieros primero se identificó el gasto por constitución de la reserva de préstamos; a dichos gastos se le aplicó el 80% para determinar la recuperación de activos dadas en garantía por personas que no pudieron pagar su préstamo. Después de determinar la recuperación, se aplicó el 25% a dichos activos para identificar la ganancia por venta de Activos Financiero (bajo la suposición que todos los activos han sido vendidos). Dicho porcentajes fueron determinada mediante entrevista a expertos.

Table 18. Ingreso por recuperación y venta de Activos Financieros

Años	Gasto por Mora	% de Recuperación de activos (Sobre la mora)	Recuperación de activos financieros	% de Ganancias por Venta	Ganancias por Venta de Activos Financieros	Total ingreso por recuperación y en venta de Activos
2019	L 156,924	80%	L 125,540	25%	L 31,385	L 156,924
2020	427,166	80%	341,733	25%	85,433	427,166
2021	636,482	80%	509,185	25%	127,296	636,482
2022	824,480	80%	659,584	25%	164,896	824,480
2023	1,012,477	80%	809,982	25%	202,495	1,012,477
Total	L 3,057,529		L 2,446,023		L 611,506	L 3,057,529

Nota: El porcentaje de recuperación y de ganancia por venta de activos financieros fue determinado mediante entrevista a expertos.

Fuente: Elaboración Propia

De acuerdo con las colocaciones de préstamos indicadas por año, se detalla el saldo total de préstamos a emitir en el primer año y subsecuentemente del segundo año al quinto año por monto y plazo.

Tabla 19. Saldo total de préstamos a emitir en el primer año

Rango valor del préstamos	Plazo				Total
	6 Meses	12 Meses	24 Meses	Más de 24 Meses	
L 5,000.00	-	-	18,571	-	18,571
L 10,000.00	-	111,429	74,286	-	185,714
L 20,000.00	74,286	222,857	222,857	-	520,000
L 37,500.00	-	-	278,571	278,571	557,143
L 62,500.00	-	464,286	1,625,000	928,571	3,017,857
L 87,500.00	-	-	650,000	975,000	1,625,000
Total	L 74,286	L 798,571	L 2,869,286	L 2,182,143	L 5,924,286

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 20. Saldo total de préstamos a emitir del segundo al quinto año

Rango valor del préstamos	Plazo				Total
	6 Meses	12 Meses	24 Meses	Más de 24 Meses	
L 5,000.00	-	-	37,143	-	37,143
L 10,000.00	-	222,857	148,571	-	371,429
L 20,000.00	148,571	445,714	445,714	-	1,040,000
L 37,500.00	-	-	557,143	557,143	1,114,286
L 62,500.00	-	928,571	3,250,000	1,857,143	6,035,714
L 87,500.00	-	-	1,300,000	1,950,000	3,250,000
Total	L 148,571	L 1,597,143	L 5,738,571	L 4,364,286	L 11,848,571

Fuente: Elaboración Propia

4.5.1.3 Gastos de Administración

Para calcular los gastos de administración de la institución se consideran los siguientes puestos necesarios para el funcionamiento de esta en su primer año, al cual se le añadirá un oficial de recuperación en el segundo:

- 1 Gerente general
- 1 Contador general
- 2 Oficiales de crédito
- 1 Persona de limpieza

Tabla 21. Cálculo de Planilla Anual

Panilla Anual					
Concepto	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Sueldos y Salarios	1,116,000	1,281,005.24	1,334,714	1,392,810.77	1,455,664.52
Decimotercer mes	93,000	106,750	111,226	116,068	121,305
Decimocuarto mes	93,000	106,750	111,226	116,068	121,305
Aporte IHSS	60,676	63,122.48	65,769	68,632	71,728.95
Aporte INFOP	11,160	11,610.05	12,097	12,623	13,193.03
Aporte RAP	16,740	17,415.08	18,145	18,935	19,789.55
Reserva Laboral	44,640	51,240	53,389	55,712	58,227
Total	L 1,435,216	L 1,637,894	L 1,706,566	L 1,780,849	L 1,861,213

Nota: En el segundo año el sueldo mensual para el oficial de recuperación.

Fuente:

Elaboración Propia

Tabla 22. Otros gastos por administración

Descripción	Valor mensual	2019	2020	2021	2022	2023
Papelería y Suministros	4,500	54,000	56,178	58,533	61,081	63,837
Consumo de energía eléctrica	4,000	48,000	49,936	52,029	54,294	56,744
Consumo de agua potable	500	6,000	6,242	6,504	6,787	7,093
Consumo teléfono	2,000	24,000	24,968	26,015	27,147	28,372
Consumo internet	2,500	30,000	31,210	32,518	33,934	35,465
Gasto alquiler local	35,000	420,000	436,937	455,257	475,073	496,512
Mantenimiento del Local	4,000	48,000	49,936	52,029	54,294	56,744
Gastos Legal	30,000	-	360,000	375,094	391,421	409,084
TOTAL	L82,500	L630,000	L1,015,406	L1,057,979	L1,104,030	L1,153,852

4.5.1.4 Deterioro de Activos Financieros – Gasto por constitución anual de reserva de préstamos

Cálculo de morosidad							
Años	Préstamos emitidos	Préstamos emitidos acumulados	Abono a capital	Abono a capital acumulado	Saldo de préstamos	Indice de Morosidad	Gasto por Mora
2019	L 5,924,286	L 5,924,286	L 1,267,773	L 1,267,773	L 4,656,513	3.37%	L 156,924
2020	11,848,571	17,772,857	3,829,544	5,097,317	12,675,540	3.37%	427,166
2021	11,848,571	29,621,429	5,637,412	10,734,729	18,886,699	3.37%	636,482
2022	11,848,571	41,470,000	6,270,000	17,004,729	24,465,271	3.37%	824,480
2023	11,848,571	53,318,571	6,270,000	23,274,729	30,043,842	3.37%	1,012,477
Total	L53,318,571	L148,107,143	L23,274,729	L57,379,278	L90,727,865		L3,057,529

Nota: El Índice de Morosidad fue extraído del documento de Excel de los Indicadores Financiero a Julio 2018 publicados en la página de la CNBS

4.3.1.5 Gasto anual por depreciación y amortización

Tabla 23. Gasto anual por depreciación y amortización de activos

Activos														
Mobiliario y Equipo														
No.	Nombre del activo	Fecha de adquisición	Cantidad	Valor unitario	Valor total de los activos 2019	Valor total de los activos 2020	Vida útil (años)	Residual	Valor a depreciar	De depreciación				
										2019	2020	2021	2022	2023
1	Escritorios	Año 2019	4	L 3,000	L 12,000	L 12,000	10	L 120	L 11,880	L 1,188				
2	Escritorios	Año 2020	1	L 3,000	-	L 3,000	10	L 30	L 2,970	0	L 297	L 297	L 297	L 297
3	Sillas de espera	Año 2019	2	L 800	L 1,600	L 1,600	10	L 16	L 1,584	L 158				
4	Silla engonómica empresarial	Año 2019	4	L 2,500	L 10,000	L 10,000	10	L 100	L 9,900	L 990				
5	Silla engonómica empresarial	Año 2020	1	L 2,500	-	L 2,500	10	L 25	L 2,475	-	L 248	L 248	L 248	L 248
5	Dispensador de agua	Año 2019	1	L 3,000	L 3,000	L 3,000	10	L 30	L 2,970	L 297				
6	Archivo de 4 niveles	Año 2019	2	L 3,500	L 7,000	L 7,000	10	L 70	L 6,930	L 693				
7	Computadora de escritorio	Año 2019	4	L 12,250	L 49,000	L 49,000	5	L 490	L 48,510	L 9,702				
8	Computadora de escritorio	Año 2020	1	L 12,250	-	L 12,250	5	L 123	L 12,128	-	L 2,426	L 2,426	L 2,426	L 2,426
9	Impresora Matricial	Año 2019	1	L 6,000	L 6,000	L 6,000	10	L 60	L 5,940	L 594				
10	Teléfonos inalámbricos	Año 2019	2	L 525	L 1,050	L 1,050	10	L 11	L 1,040	L 104				
11	Cableado de red	Año 2019	1	L 25,000	L 25,000	L 25,000	10	L 250	L 24,750	L 2,475				
12	Caja de fuerte	Año 2019	1	L 45,000	L 45,000	L 45,000	10	L 450	L 44,550	L 4,455				
13	Camaras de seguridad	Año 2019	2	L 4,000	L 8,000	L 8,000	10	L 80	L 7,920	L 792				
14	Estantes	Año 2019	2	L 5,500	L 11,000	L 11,000	10	L 110	L 10,890	L 1,089				
	Total Mobiliario y Equipo		23		L 178,650	L 107,400		L 1,074	L 106,326	L 13,726	L 16,696	L 16,696	L 16,696	L 16,696

Nota: Se está considerando el incremento en el año 2020 de un escritorio, una silla empresarial y una computadora de escritorio para un empleado de recuperación de préstamos.

Remodelacion Oficinas														
No.	Nombre del activo	Fecha de adquisición	Cantidad	Valor del activo	Valor total de los activo	Valor total de los activo	Vida útil (años)	Residual	Valor a depreciar	Amortizacion				
										2019	2020	2021	2022	2023
1	Remodelacion Oficinas	Año 2019	1	L 360,000	L 360,000	L 360,000	5	L -	L 360,000	L 72,000				
	Total Remodelacion Oficinas		1	L 360,000	L 360,000	L 360,000		L -	L 360,000	L 72,000				

TOTALES	L 538,650	L 467,400		L 1,074	L 466,326	L 85,726	L 88,696							
----------------	------------------	------------------	--	----------------	------------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------

Fuente: Elaboración Propia

4.5.2 Proyección anual del Flujo de Efectivo

Se consideró como inversión inicial el capital de trabajo a incurrir en el primer por concepto de gastos de planilla por L1,435,216, Otros gastos administrativos L630,000.00 y desembolso de préstamos prendarios por L5,924,286. Además, en la inversión inicial estará compuesta por los activos fijos necesarios para que el negocio sea apto para comenzar operaciones.

Tabla 24 - Estructura de Inversión Inicial 2019

Descripción	Valor
Capital de Trabajo	L. 7,989,501
Inversion Inicial Activos	L. 1,005,015
Total Inversion Inicial	L. 8,994,516

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 25. Capital de Trabajo 1 año (2019)

Descripción	Valor
Costos fijos de Planilla	L. 1,435,216
Gastos de Administración	L. 630,000
Capital para préstamos prendarios	L. 5,924,286
Total Capital de Trabajo	L. 7,989,501

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 26. Inversión Inicial de Activos

Descripción	Valor
Activos Fijos	
Mobiliario y Equipo de Oficina	L 538,650
Total Activos Fijos	L 538,650
Remodelacion de Oficinas	360,000
Activos Diferidos	
Gasto de constitución	15,000
Total Activos Diferidos	L 15,000
Subtotal	L 913,650
Imprevistos 10%	91,365
Total Inversión del proyecto	L 1,005,015

Fuente: Elaboración Propia

El precio del capital del 18% fue calculado mediante el método CAPM (Capital Asset Pricing Model), utilizando la tasa libre de riesgo de Bonos del Estado de Honduras de la última emisión del periodo 2018, mientras que la tasa de riesgo del mercado y la Beta para Honduras fueron extraídos de la página web Damodaran.

Tabla 27. Costo de Capital

COSTO DE CAPITAL	
Tasa libre de riesgo (bonos SEFIN) (Rf)	9%
La prima de Riesgo del mercado (E(Rm)-Rf)	3%
Total Prima por riesgo (E(Rm) (Damodaran)	12%
Beta para Honduras (Damodaran) (Beta) (Damodaran)	0.83
Riesgo país (Damodaran)	6%
CAPM calculado (E(RE)	18%

Fuente: Elaboración Propia

En la distribución de la fuente de financiamiento decidimos que el 40% que representa L,3,597,807 es mediante financiamiento externo con el fin que el proyecto sea accesible a los inversionistas.

El costo del financiamiento externo del 25% de interés fue determinado mediante sugerencia hechas con expertos. El costo del financiamiento con capital propio es del 18% el cual fue determinado mediante el método CAPM (Capital Asset Pricing Model) como se indicó anteriormente.

Tabla 28. Estructura de Financiamiento

Fuente	Distribución	Inversion Inicial
Capital Propio	60%	5,396,710
Financiamiento	40%	3,597,807
Total Inversion Inicial	100%	8,994,516

Fuente	Costo	Ponderación
Capital Propio	18%	11%
Financiamiento	20%	8%
Evalacion Financiera	Total	19%

Fuente: Elaboración Propia

Tabla 29. Flujos Netos de Efectivo

Flujos Netos de efectivo						
Horizonte de Operacion	Año 0	Año 2019	Año 2020	Año 2021	Año 2022	Año 2023
Inversión Fija	(1,005,015)					
Capital de Trabajo	(7,989,501)					
Prestamo Bancario	3,597,807	-412,959.45	-528,890.20	-677,366.38	-867,524.50	-1,111,066.00
Utilidad Neta del periodo		-1,468,918	1,668,434	2,435,305	2,373,182	2,111,573
Gastos por Depreciación y Amortización		85,726	88,696	88,696	88,696	88,696
Recuperación de trabajo						7,989,501
Flujos Netos de efectivo	L. -5,396,710	L. -1,796,151	L. 1,228,240	L. 1,846,635	L. 1,594,354	L. 9,078,704

Fuente: Elaboración Propia

4.5.3 Propuesta (Análisis de Riesgo)

La propuesta del proyecto es realizada a través de un análisis de riesgo financiero en el cual se presentan cuatro escenarios: desde el punto de vista probable, desde el punto de vista del inversionista, optimista y por último el pesimista. En cada escenario se manipulan variables susceptibles al riesgo, cuyos efectos se aprecian significativamente en cada uno de ellos.

Siendo la tasa de financiamientos ofrecidos la variable más susceptible del proyecto, se consideraron los siguientes escenarios:

4.5.3.1 Escenario No. 1 (probable)

Esta es la primera simulación que se realiza en condiciones en la cuales la empresa comenzará a operar con un 60% de capital propio por consiguiente el 40% es financiamiento externo con tasa/costos combinados del 18% y 25% respectivamente. Además, la premisa que se tiene en los próximos 5 años es que el incremento en gastos administrativos será el promedio de la inflación de los últimos 6 años anteriores (2013 a agosto 2018) del 3.71% con el 0.16% de incremento anual.

También, la idea es presentar tasas de interés competitiva para otorgar préstamos, por lo que se decidió realizar una proyección con una tasa intermedia del 45% a la indicada por los expertos entrevistados (indicaron tasas entre el 35% al 60%). Las utilidades serán estimadas como mínimas de tal forma que el valor del factor de sobre costo sea mínimo.

4.5.3.2 Escenario No. 2 (inversionista)

En este escenario se simula la opción de invertir inicialmente con capital social de la empresa, es decir los fondos propios con que cuenta la compañía. Igual que el escenario No.1, la premisa que se tiene en los próximos 5 años es que el incremento en gastos administrativos será el promedio de la inflación de los últimos 6 años anteriores (2013 a agosto 2018) del 3.71% con el 0.16% de incremento anual. De igual forma que el escenario anterior, las tasas de interés para otorgar préstamos será del 45%.

Como se presentó en apartados anteriores, medimos el precio del capital del 18% mediante el método CAPM (Capital Asset Pricing Model), utilizando la tasa libre de riesgo, riesgo del mercado y la Beta para Honduras.

4.5.3.3 Escenario No. 3 (optimista)

En este escenario se plantea la opción de invertir el 20% mediante capital obtenido a partir de una línea de crédito en la banca comercial, este con el fin de no

recurrir a la inversión propia agresiva, pero al mismo tiempo es beneficioso ya que al invertir con fondos propios los costos financieros son menores (18% vs. 25% de interés).

Es obvio que se debe obtener una tasa razonable para que los proyectos mantengan un flujo adicional de dinero. Se está planteando que el incremento en la inflación sea menor a la base la cual pasa del 0.16% a 0.11% la cual implica un menor gasto administrativo en comparación a los demás escenarios. Incremento a la tasa de interés para otorgar préstamos del 50% la cual se mantiene en el rango a la indicada por los expertos entrevistados (indicaron tasas entre el 35% al 60%).

4.5.3.4 Escenario No. 4 (pesimista)

Se realiza en condiciones en la cuales la empresa comenzará a operar con un 60% de capital propio por consiguiente el 40% es financiamiento externo con una tasa la cual se incrementó a un 30%. Se plantea que el incremento en la inflación sea mayor a la base, la cual pasa del 0.16% a 0.21% la cual implica un mayor gasto administrativo en comparación a los demás escenarios. La tasa de interés para otorgar préstamos será del 45% (igual al escenario probable e Inversionista). Debe tenerse en cuenta que lo que se busca al final es ver en condiciones adversas un margen de utilidad negativo.

Tabla 30. Resumen de los escenarios del análisis de riesgo

Análisis de Riesgo				
Cambios en variables	Probable	Inversionista	Optimista	Pesimista
Incremento en Inflación	base	base	disminuye un 30%	aumenta un 30%
Cambios en tasa por préstamos ofrecidos	45%	45%	50%	45%
Tasa de financiamiento solicitado	25%	0%	25%	30%
Fuente de financiamiento externa	40%	0%	20%	40%
Escenarios de variable	Probable	Inversionista	Optimista	Pesimista
TIR	17%	18%	23%	18%
VAN	-670,529	37,149	1,014,535	-1,004,239
Rendimiento Esperado	21%	18%	19%	23%

Fuente: Elaboración propia

CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

Considerando que la mayoría de las personas no han sido rechazadas previamente para al solicitar un préstamo, se procedió a calcular la demanda en base a *hombres y mujeres entre 18 y 60 años que tienen un interés por encima del promedio en solicitar un préstamo, que otorgarían una garantía y que esta es mayor o igual al préstamo que solicitarían*, de acuerdo con la población anterior, el estudio concluye que si hay una demanda por préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000.00.

Con respecto a la situación financiera de las personas:

- La mayoría de las personas encuestadas (67%) han recibido ofertas de instituciones bancarias en el pasado, entre las cuales Atlántida, Banpaís y Azteca son las que otorgan más financiamientos al mercado en el cual la investigación se enfoca. Adicionalmente, para las personas que se les ha rechazado un préstamo en el pasado, estas han optado en su mayoría por acudir a cooperativas y prestamistas. *Por lo tanto, a pesar de que las instituciones bancarias no tengan el mismo mercado objetivo que una micro financiera, se observa una oferta por su parte en el mismo mercado, lo cual los convierte en competencia directa con las cooperativas y prestamistas.*
- Sobre la oferta realizada a las personas, casi la mitad de las personas no conocimiento sobre las condiciones de tasa y plazo en las que se les ha ofrecido un préstamo, por lo que se encuentra que estas no poseen un dominio de la oferta de otras instituciones, *lo cual representa una debilidad para la micro financiera de la investigación ya que las personas tendrían dificultad en comparar la institución con otras pero también es una oportunidad para colocarse en la mente de las personas sobre el resto de*

instituciones.

Con respecto al mercado se determina que el **70%** personas poseen un interés en obtener un préstamo, entre los cuales los hombres y mujeres solteros son mayoría y a pesar de que hay menos personas interesadas con un estado civil de unión libre, estas últimas tienen el mayor interés a nivel de escala. Además, el lugar de residencia de las personas no juega un papel tan importante ya que existe una proporción similar entre Tegucigalpa y Comayagüela. Finalmente, el **55%** de las personas que poseen interés en solicitar un préstamo no mayor a Lps 100,00.00, poseen un salario menor a los Lps. 25,000.00 . *Por lo anterior, se contempla que hombres y mujeres solteros con un salario no mayor a Lps. 25,000.00 viviendo en el Distrito Central son un mercado potencial. Estableciendo uno ideal en base al interés, serían hombres y mujeres solteros o en unión libre que ya posean préstamos y que residan en Comayagüela, debido a que este último grupo tendría una probabilidad aún mayor de solicitar un préstamo.*

Para la preparación del proyecto de inversión, se consideraron todas las variables posibles que afectan tanto macro como microeconómicamente hablando, para todas ellas se proyectaron crecimientos importantes durante los 5 años siguientes al inicio de la operación del proyecto y se obtuvieron resultados satisfactorios desde el punto de vista del “Inversionista” y “Optimista”. *En estos escenarios el proyecto es viable ya que se cumple la regla que el VAN es positivo y la TIR es superior a la tasa de rendimiento esperada.*

5.2 Recomendaciones

Al realizar la evaluación del proyecto mediante indicadores como el Valor Actual Neto (VAN) y Tasa Interna de Retorno (TIR), se recomienda tomar la decisión de invertir mediante el escenario optimista tomando en consideración una tasa en la emisión de préstamos del 50% y una fuente de financiamiento externa en un 20%, puesto que se comprobó que el rendimiento del proyecto cubre la tasa de rendimiento requerida por el inversionista en un periodo de cinco años.

Para iniciar la micro financiera, es necesario que desde un inicio se recopile información lo más detallada posible con el fin de que las variables y características analizadas en este proyecto puedan ser evaluadas en el tiempo, con el fin de que se obtengan mejores indicadores de incumplimiento y se pueda hacer una colocación en base a probabilidad de pago y seguridad que por demanda de las personas.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Altuve, J. G. (2004). El uso del valor actual neto y la tasa interna de retorno para la valoración de las decisiones de inversión.

Bargsted, C., & Kettlun, A. (2018). Indicadores de Evaluación de Proyectos.

BID. (2017). *BID Invest y Financiera Equipa-T financian a hogares de bajos ingresos y poblaciones vulnerables en México*. Obtenido de <https://www.iadb.org/es/noticias/comunicados-de-prensa/2017-12-12/bid-invest-financia-a-microfinanciera-equipate%2C12007.html>

Centellas, R. V. (2010). *Introducción a las Microfinanzas*. AFIN.

CEPAL. (2010). *El futuro de las microfinanzas: Algunos Elementos para el Debate a la Luz de las Transformaciones Experimentadas*. ASDI.

Choque, I., & Mamani, S. (2017). *Impacto de las Microfinanzas en el Desarrollo de los Emprendedores de la Asociación de Comerciantes de la Feria del Altiplano de Arequipa*.

Delfiner, M. (2006). *Microfinanzas: un análisis de experiencias y alternativas de regulación*.

Falck, M. (2008). *Microfinanzas en Honduras: Realidad y retos para la definición de políticas*.

Flores, R. M. (2005). *El microcrédito en el seno del Grameen Bank*. ICE.

Garcés, C. R. (2008). *Impacto de las Microfinanzas: Resultados de Algunos Estudios*. Ciencias Estratégicas.

Goira, J. G. (2009). *Microfinanzas y desarrollo: situación actual, debates y perspectivas*.

HEGOA. Obtenido de
https://addi.ehu.es/bitstream/handle/10810/5423/Cuaderno_de_trabajo_49.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Gulli, H. (1999). *Microfinanzas y pobreza: ¿Son válidas las ideas preconcebidas?*

Hernández, L. G. (2018). Análisis del Sector Microfinanciero en Centroamérica.

Huilcahuaman, Y. (2014). *Microfinanzas y Emprendimientos Empresariales Sector Servicios*. Universidad Nacional de Huancavelica.

INE, I. N. (2018). Obtenido de
<http://170.238.108.227/binhd/RpWebEngine.exe/Portal?BASE=MUNDEP08&lang=ESP>

Jácome, H. (2005). *Alcance de las microfinanzas en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca*. FLACSO.

Littlefield, E., & Rosenberg, R. (2004). Las microfinanzas y los pobres. Hacia la integración entre las microfinanzas y el sector financiero formal.

Naciones Unidas. (2004). *Año Internacional del Microcrédito*.

Nieto, G. B. (2006). El Microcrédito: Dos escuelas teóricas y su influencias en la lucha contra la pobreza. CIRIEC España.

Olivo, G. P. (2011). *¿Cómo opera el Grameen Bank o Banco de los Pobres?* Obtenido de
<https://acento.com.do/2011/economia/721-como-opera-el-grameen-bank-o-banco-de-los-pobres/>

Orellana, E. (2009). *Las finanzas sociales y solidarias en el Ecuador: verdades y desafíos*.

Pedroza, P. (2011). Microfinanzas en América Latina y el Caribe: El sector en cifras

2011.

Quasquer, H., & Maldonado, R. (2011). *Microfinanzas y microcrédito en Latinoamérica. Estudios de Caso: Colombia, Ecuador, El Salvador, México y Paraguay*. CEMLA.

Redcamif, (. C. (2018). *Informe Trimestral de Calidad de Cartera*.

REDMICROH. (2018). *Estadísticas de Micro Financieras en Honduras*.

REDMICROH. (2018). *Foro: La Educación Financiera, Un Camino hacia la Equidad de Género*. Obtenido de <http://www.redmicroh.org/2018/04/23/foro-microfinanzas-2018/>

REDMICROH. (2018). *REDMICROH en Cifras*.

Sampieri, R. H. (2014). *Metodología de la Investigación*. McGrawHill.

Sanchez, R. (2010). *Microfinanzas en Honduras*. CEPAL.

Valdez, P., & Hidalgo, N. (2004). *Las Microfinanzas y la Provisión de Servicios Financieros en México*. 54(7).

Valencia, W. A. (2010). *Indicadores de Rentabilidad de Proyectos*.

Vonderlack, R. (2001). *Mujeres, microfinanzas y ahorro: lecciones y propuestas*.

ANEXOS

Anexo 1 Instrumento de investigación: Encuesta

A continuación, se le presentan diversas preguntas con el fin de recopilar información para el proyecto de graduación de la maestría en finanzas de la Universidad Tecnológica Centroamericana. **Por favor responda la respuesta que considere correcta en cada una de las siguientes preguntas:**

F1. ¿Cuál sería su interés en solicitar un préstamo? Por favor marque UNA sola respuesta. Si su respuesta es "0", pase a la pregunta F8. RU
0.(No Interesado) __ 1. __ 2. __ 3. __ 4. __ 5. __ 6. __ 7. __ 8. __ 9. __ 10.(Completamente Interesado) __

P2. ¿Cuál es el monto que consideraría obtener en dicho préstamo? Por favor marque UNA sola respuesta. RM

1. __ Menos de Lps. 5,000 Lps 4. __ Entre Lps 25,001 a Lps. 50,000 7. __ Más de Lps. 100,000
2. __ Entre Lps. 5,001 a Lps. 15,000 5. __ Entre Lps. 50,001 a Lps. 75,000
3. __ Entre Lps. 15,001 a Lps 25,000 6. __ Entre Lps. 75,000 a Lps. 100,000

P3. ¿A qué plazo desearía realizar el financiamiento? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ 3 meses 2. __ 6 meses 3. __ 12 meses 4. __ 24 meses 5. __ Más de 24 meses

P4. ¿Cuál sería el propósito del préstamo? Pueda marcar más de una opción. RM

1. __ Personal 3. __ Estudios 5. Otros: _____
2. __ Consolidación de deuda 4. __ Negocio propio

F5. ¿Estaría usted dispuesto a otorgar una garantía a cambio del préstamo para facilitar su aprobación? Si su respuesta es "Si" pase a la siguiente pregunta, si es "No" pase a la pregunta F8. RU

1. __ Si 2. __ No 3. Depende __

P6. ¿Qué artículo otorgaría como garantía para el préstamo? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Terreno 2. __ Automóvil 3. __ Moto 4. __ Electrónico
5. __ Vivienda 6. __ Otros: _____

P7. ¿Cuál es el valor aproximado de la garantía que estaría dispuesto a brindar? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Menos de 25,000 Lps 3. __ Entre 50,001 lps a 75,000 lps 5. __ Más de 100,000 lps
2. __ Entre 25,001 lps a 50,000 lps 4. __ Entre 75,001 lps a 100,000 lps

F8. En el pasado ¿Alguna institución financiera le ha ofrecido algún préstamo? Si su respuesta es "Si" pase a la siguiente pregunta, si es "No" pase a la pregunta F14. RU

1. __ Si 2. __ No

P9. Seleccione el nombre de la última institución financiera que le ofreció el préstamo. Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Atlántida 4. __ Banpais 7. __ Lafise 10. Otro: _____
2. __ BAC 5. __ Davivienda 8. __ Ficensa 11. __ No recuerdo
3. __ FICOHSA 6. __ Azteca 9. __ Occidente

P10. Seleccione el monto ofrecido por dicha institución financiera. Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Menos de 25,000 Lps 3. __ Entre 50,001 lps a 75,000 lps 5. __ Más de 100,000 lps
2. __ Entre 25,001 lps a 50,000 lps 4. __ Entre 75,001 lps a 100,000 lps 6. __ No Recuerdo

P11. ¿A qué plazo se le ofreció el financiamiento? Por favor indicar el plazo en MESES. RU

1. _____ meses 2. __ No recuerdo

P12. ¿A qué tasa de interés anual se le ofreció el financiamiento? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Menos del 1 2. __ 10% a 13% 3. __ 14% a 16% 4. __ 17% a 20% 5. __ Más del 20% 6. __ No recuerdo

F13. En el pasado ¿Se le ha rechazado un préstamo? Si su respuesta es "Si" pase a la siguiente pregunta, si es "No" pase a la pregunta F17. RU

1. __ Si 2. __ No

P14. ¿Qué monto le fue rechazado? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Menos de 25,000 Lps 3. __ Entre 50,001 lps a 75,000 lps 5. __ Más de 100,000 lps
 2. __ Entre 25,001 lps a 50,000 lps 4. __ Entre 75,001 lps a 100,000 lps

P15. ¿Conoce usted la razón por la cual fue rechazado su préstamo? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Nivel de Endeudamiento 3. __ Historial Crediticio 5. Otros: _____
 2. __ Capacidad de Pago 4. __ Lo Desconozco

P16. ¿Ha buscado fuentes externas, diferentes a bancos, para solicitar un préstamo? RM

- Si __ (Seleccione a continuación las fuentes externas que considere necesarias) 6. No __
 1. __ Cooperativas 3. __ Micro financieras 5. Otros: _____
 2. __ Prestamistas 4. __ Familia

P17. ¿Posee usted algún préstamo? Si su respuesta es "Si" pase a la siguiente pregunta, si es "No" pase a la P20. RM

1. Si __ Indique la Cantidad de préstamos _____ 2. No __

P18. Aproximadamente, ¿Cuánto es el total de los préstamos anteriormente detallados? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

1. __ Menos de 25,000 Lps 3. __ Entre 50,001 lps a 75,000 lps 5. __ Más de 100,000 lps
 2. __ Entre 25,001 lps a 50,000 lps 4. __ Entre 75,001 lps a 100,000 lps 6. Entre 100,001 lps a 150,000 lps
 7. Más de 150,000 lps

P19. Por favor indique el plazo a MESES en el que obtuvo cada uno de los préstamos anteriormente mencionados: RM

# de Prestamo	Plazo (en meses)
Primer préstamo	
Segundo préstamo	
Tercer préstamo	
Cuarto préstamo	

P20. ¿Para usted es beneficioso y útil una institución que otorgue préstamos prendarios con un límite de Lps. 100,000, a personas que han sido rechazadas previamente por otras instituciones es una empresa que provee un servicio beneficioso y útil? Por favor marque UNA sola respuesta. RU

- 0.(Percepción Negativa) __ 1. __ 2. __ 3. __ 4. __ 5. __ 6. __ 7. __ 8. __ 9. __ 10.(Percepción Positiva) __

DATOS DEMOGRÁFICOS

D1. Nombre _____ **D2.** Edad (en años): _____ **D3. Género:** 1 __ M 2. __ F

D4. Lugar de residencia: 1. __ Tegucigalpa 2. __ Comayagüela 3. Otro: _____

D5. Teléfono: _____

D6. Estado Civil:

1. __ Soltero/a 2. __ Casado/a 3. __ Viudo/a 4. __ Divorciado/a 5. __ Unión Libre

D7. ¿Cuántas fuentes de ingreso posee? _____

D8. Ingreso Mensual:

1. __ Menos de 5,000 Lps 3. __ Entre 15,001 lps a 25,000 lps 5. __ Más de 35,000 lps
 2. __ Entre 5,001 lps a 15,000 lps 4. __ Entre 25,001 lps a 35,000 lps

D9. Nivel Educativo

Escolaridad	Terminada	
1. Primaria	Si	No
2. Secundaria	Si	No
3. Universidad	Si	No
4. Postgrado	Si	No

D10. ¿Qué medio de transporte utiliza usted habitualmente?

1. __ Transporte Urbano 3. __ Taxi directo 5. __ Carro propio o familiar
 2. __ Rapidito 4. __ Motocicleta

D11. ¿En qué sector económico trabaja?

1. __ Sector público 2. __ Sector Privado 3. __ Negocio Propio 4. __ Negocio Familiar
5. __ Desempleado

D12. Nombre Ocupación: _____

Anexo 2. Instrumento de investigación: Entrevista a expertos

A continuación, se presentan diversas preguntas con el fin de recopilar información para el proyecto de graduación de la maestría en finanzas de la Universidad Tecnológica Centroamericana. Por favor responda la respuesta de acuerdo a su conocimiento.

1. ¿Qué aspectos considera importantes para evaluar la consolidación de una nueva micro financiera en el Distrito Central?
2. ¿Qué puestos considera que son esenciales para iniciar una nueva micro financiera en el Distrito Central?
3. ¿Qué indicadores de rentabilidad considera que son esenciales para evaluar un proyecto?
4. ¿Qué riesgos considera que una micro financiera debe identificar y gestionar?
5. Considera usted que es un buen proyecto de inversión la constitución de una nueva micro financiera con garantía prendaria en el Distrito Central. Por favor explique el porqué de su respuesta.
6. ¿Qué tasa de interés consideraría adecuada para préstamos con garantía prendaria?