



FACULTAD DE POSTGRADO

TESIS DE POSTGRADO

**ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DE LAS
PYMES PARA MEJORAR LAS FUENTES DE
FINANCIAMIENTO**

SUSTENTADO POR:

CELESTE MARIA BOQUIN FERNANDEZ

PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE

MÁSTER EN FINANZAS

TEGUCIGALPA, FRANCISCO MORAZAN, HONDURAS,

C.A.

ABRIL, 2019

UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA

UNITEC

FACULTAD DE POSTGRADO AUTORIDADES

UNIVERSITARIAS

RECTOR

MARLON ANTONIO BREVÉ REYES

SECRETARIO GENERAL

ROGER MARTÍNEZ MIRALDA

VICERRECTOR ACADÉMICO

DESIREE TEJADA CALVO

DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO

CLAUDIA MARÍA CASTRO VALLE

**ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DE LAS
PYMES PARA MEJORAR LAS FUENTES DE
FINANCIAMIENTO**

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

ASESOR METODOLÓGICO

JAVIER ENRIQUE DEL CID CARRASCO

MIEMBROS DE LA TERNA

DOUGLAS ZELAYA

EDWIN ARAQUE BONILLA



FACULTAD DE POSTGRADO

ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DE LAS PYMES PARA MEJORAR
LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO A TRAVES DEL MERCADO DE VALORES

Celeste María Boquín Fernández

Resumen

El mercado de valores es un instrumento financiero que se encarga de canalizar recursos a través de métodos de negociación de valores destinados para actividades de producción, este mercado funciona como una alternativa de financiamiento para el método tradicional de apalancamiento que utilizan las empresas como ser la banca.

El sector de medianas empresas representa gran parte de la economía del país, ya que se trata de los principales puestos de empleo y desarrollo económico. El proponer al mercado de valores como una alternativa de financiamiento para las pymes permitirá que estas empresas incrementen su capital y de desarrollen económicamente. La falta de conocimiento sobre las alternativas de financiamiento influye significativamente en los empresarios, es por ello, que estos continúan con el método tradicional de apalancamiento, desconociendo las opciones del mercado de valores, las cuales generara una mayor rentabilidad con el tiempo.

El presente trabajo presenta las alternativas de financiamiento que el mercado de valores ofrece, enfocado específicamente en las medianas empresas. Para lograr un trabajo oportuno, se analizaron las principales características de las pymes en Honduras, entiendo su conocimiento financiero, herramientas para la toma de decisiones y su disponibilidad en cumplir los requisitos para su participación en el mercado de valores.

Al final del estudio se presentó un manual sobre la educación financiera para los dueños de empresas y se presentó las principales características de los actores participantes en los procesos del mercado de valores.

Palabras claves: Mercado de valores, pymes, financiamiento, razones financieras



GRADUATE SCHOOL

ANALISIS DE LAS CARACTERISTICAS DE LAS PYMES PARA MEJORAR LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO A TRAVES DEL MERCADO DE VALORES

Celeste María Boquín Fernández

Abstract

The stock market is a financial instrument that is responsible for channeling resources through trading methods of securities destined for production activities, this market works as a financing alternative for the traditional method of leverage used by companies such as banking.

The medium-sized business sector represents a large part of the country's economy, since it is the main jobs and economic development jobs. Proposing the stock market as an alternative financing for SMEs will allow these companies to increase their capital and develop economically. The lack of knowledge about financing alternatives significantly influences entrepreneurs, that is why they continue with the traditional method of leverage, ignoring the options of the stock market, which will generate greater profitability over time.

This paper presents the financing alternatives that the stock market offers, focused specifically on medium-sized companies. To achieve timely work, the main characteristics of SMEs in Honduras were analyzed, I understand their financial knowledge, tools for decision making and their availability to meet the requirements for their participation in the securities market.

At the end of the study, a manual on financial education for business owners was presented and the main characteristics of the actors participating in the stock market processes were presented.

Keywords: Stock market, PYMES, financing, financial reason

INDICE DE CONTENIDO

CAPTULO I. PLANTEAMIENTO DE INVESTIGACION	1
1.1 Introducción	1
1.2 Antecedentes	5
1.3 Definición del Problema.....	9
1.3.1 Enunciado del Problema	9
1.3.2 Formulación del Problema	9
1.3.3 Preguntas de Investigación	9
1.4 Objetivos del proyecto.....	10
1.4.1 Objetivo General	10
1.4.2 Objetivos Específicos.....	10
1.6 Justificación.....	12
CAPTULO II. MARCO TEORICO	14
2.1 Análisis de la Situación Actual	14
2.1.1 Análisis del Macroentorno	14
2.1.2 Análisis del Microentorno	15
2.2 Teorías	27
2.2.1 Teorías de Sustento.....	27
2.2.2 Conceptualización	29
2.3. Marco Legal.....	38
CAPTULO III. METODOLOGIA	41
3.1 Matriz Metodológica	41
3.1.1 Matriz Metodológica	41
3.1.2 Esquema de Variables de Estudio	41
3.1.3 Operacionalita de la Variables	42
3.2 Enfoque y Métodos	42
3.3 Diseño de la Investigación.....	44
3.3.1 Población.....	44
3.3.2 Muestra.....	44
3.4 Instrumentos, técnicas y procedimientos aplicados	45
3.4.1 Técnicas.....	45
3.4.2 Instrumentos	45
3.5 Fuentes de Información	46
3.5 1 Primarias	46
3.5 2 Secundarias	47
CAPTULO IV. RESULTADOS DE LA INVESTIGACION	48
4.1. Características de las Pymes de Tegucigalpa Honduras.....	48
4.2 Propuesta.....	57
4.2.1 Participantes en el mercado de valores	57
4.2.2 Ventajas y desventajas del mercado de valores	57
4.2.3 Estructura de los mercados de valores.....	58
4.2.4 Requisitos para cotizar en la bolsa	58
4.2.5 Costos.....	59

4.2.6 Como se calcula el valor de una acción.....	60
4.2.7 Estructura del mercado de valores	61
4.3 Manual sobre el uso de herramientas financieras	64
<i>CAPITULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</i>	65
5.1 Conclusiones	65
5.2 Recomendaciones.....	67
<i>CAPITULO VI. BIBLIOGRAFIA</i>	68
<i>ANEXO 1</i>	70
<i>ANEXO 2</i>	73

CAPTULO I. PLANTEAMIENTO DE INVESTIGACION

1.1 Introducción

Hoy en día, el mundo tiene como principal característica la transformación, en la cual la sociedad actúa como principal protagonista, ya que se enfrenta con innumerables desafíos. Estos cada vez se ven mas afectados debido al alto nivel de competitividad y el gran deseo de globalización que día con día se nos presentan mas abrupta.

La tecnología, los nuevos modelos de mercado que han venido a cambiar disruptivamente el modelo que por años se manejó. Nuestra sociedad ya cambió y es nuestro papel adaptar nuestros procesos, desarrollar nuevas tecnologías que nos permitan permanecer en el mercado, innovar productos que estén en la vanguardia, mejorar las estrategias de mercado y su posicionamiento, debemos de contar con altos sistemas financieros y sin lugar a duda, debemos contar con el personal humano mas calificado, eficientes y comprometidos con el giro del negocio.

En Latinoamérica a partir de 1995 una nueva tendencia global, la inversión a través de fondos de capital de riesgo. Estos fondos a diferencia de los fondos que se emiten a través de deuda externa o extranjera son emitidos a través de bancos privados o multilaterales y empresas transaccionales respectivamente.

A comienzos del siglo XXI cualquier país en crecimiento mantiene un mercado de valores que resulte atractivo para inversionista nacionales o extranjeros, mantener estos flujos de capital en movimiento hacia las empresas que se convierten en un conveniente proceso de inversión y rendimiento para las partes interesadas. Todos los agentes encuentran un beneficio directamente proporcional que viene impactando a niveles sociales y económicos.

Debido a la problemática encontrada, la presente investigación, tiene como principal objetivo fundamentar como alternativa de financiamiento, al mercado de valores, para las mediana empresas en Honduras, con el fin de permitirle un acceso de financiamiento,

desarrollo o crecimiento a las PYMES de mediano y largo plazo a costo menor. Es tal el caso que las pymes se están convirtiendo en el modelo económico mas apegado a las nuevas empresas y son el motor de nuestra económica, es por ello por lo que se presenta una alternativa para lograr desarrollar están medianas y empujar su crecimiento.

El nuevo paradigma, cabe mencionar es la red de pymes, articuladas entre ellas o alrededor de grandes empresas. Ya lo grande no es el tamaño de estas, si no la alianza.

En vista de lo anterior presentado, las mipymes se encuentran limitadas de los recursos financieros, carecen de créditos bancarios aceptables o están atadas a tasas muy altas que terminan siendo la razón de desarrollo de estas, adicionalmente no califican para poder cotizar en una bolsa extranjera, por ende, abandonadas y limitadas a sus propios recursos.

Por lo tanto, estas limitantes económicas no les permiten entrar a esta sociedad globalizada, innovar y crecer, para lograr competir en el mercado hondureño. Cabe mencionar que, como resultado de esas tasas altísimas, el porcentaje de desarrollo de ellas se estanca y se declaran en suspensión de pago y la mayoría de ellas quiebran.

Es importante conocer las necesidades para atraer el mayor desarrollo de las medianas empresas, para lograr contribuir y mejorar la economía de Honduras. Es importante conocer el tipo de mano de obra en la mayoría de estas empresas, la materia prima que utilizan, las regiones en las que están ubicadas etc. Esto para entender cual es el mayor atractivo que estas empresas ofrecen a inversionistas.

Debido a esto los requisitos presentados para el desarrollo de las pymes son fundamentales y están dirigidos a un entorno macroeconómico favorable para la apertura y su crecimiento global del país.

El marco legal debe presentar las regulaciones y debe facilitar la investigación para la presentación de una propuesta de mejora. Esto con el fin de desarrollar estrategias de

financiamiento a través de las regulaciones actuales de las mismas y los requisitos para lograr concretar dicha propuesta.

En el desarrollo de la presente investigación, se utilizó la estrategia metodológica de una investigación basada en el mercado de valores fundamentada como una alternativa de financiamiento para las pymes en Honduras, ya que este tipo de mercados suele ser atractivo para la mejora de la oferta y la demanda de títulos valores que al realizar la transacción con personas naturales o jurídicas forman una básica transferencia de recursos o herramientas financieras de mediano y largo plazo, tanto de la parte de los inversionistas como de los ahorrados que confirman las actividades productivas, tanto del sector público o el sector privado, contribuyendo así, a la mejora o desarrollo económicos de ciertos sectores o regiones del país.

El trabajo esta estructurado por capítulos, en el cual se encuentra una parte introductoria sobre el propósito de dicha investigación. En el Capítulo I se encuentra el planteamiento del problema, el objetivo general y los objetivos específicos, la importancia y su justificación; adicionalmente se incluye el tipo y diseño de la investigación y el procedimiento utilizado en la investigación.

En Capitulo II, el marco teórico donde se integran los antecedentes, mediana empresa hondureñas donde se revisaron las características, la importancia, la problemática que se enfrenta, situación real en comparación a otros países, importancia, entre otros temas relacionados.

En el Capítulo III, se detalla la metodología que se utilizó en la presente investigación, tipo de recolección de datos, muestra y población que se tomo en cuenta para el pronostico de utilización de esta metodología.

Una vez claro la metodología, a partir del Capítulo IV se presentan los resultados de la investigación en sí y su aporte, presentando al mercado de valores como alternativa de

financiamiento para la mediana empresa en el Honduras, sus aplicaciones y el desarrollo en el mercado hondureño para mejorar su económica.

Adicionalmente se dará una propuesta en concreto, presentando las alternativas como un manual de la utilización de estas en el capítulo V.

Concluyendo con las conclusiones y recomendaciones que se derivan de la investigación.

1.2 Antecedentes

El ambiente económico esta siempre en contaste cambio hacia formas mercados más complejas, pero al mismo tiempo agiles y flexibles, con mayores exigencias, más ágiles y veloces. Las tendencias como ser la globalización, la creación e integración de los ladrillos económicos etc. hacen que el ambiente empresarial se mantenga en contaste cambio, siendo ahora, el recurso humano capacitado de alta importancia, la posición en el mercado mas solida, los procesos óptimos y recursos, también las formas de capitalización mas accesibles, rentables, competitivas, rentables y económicas.

Las formas de invertir y negociar como ser los futuros, bonos o divisas se han venido construyendo como fundamento en el sistema financiero del mundo, los fondos de pensión e inversión con sus capitales golondrina e las inversiones temporales han sido el motivo de las especulaciones, la baja en la economía y los efectos enormes en la macroeconomía. Ante lo mencionado, el construir inversiones sanas, es decir, comprobadas con el tiempo, sin especulaciones, y con estadística fundamentada, es necesaria para la configuración de la economía y empresas sostenidas y solidas a largo plazo. De igual forma, la construcción en el sector privado, que sea productivo y fuertemente competitivo, con políticas gubernamentales que motiven el desarrollo económico, la innovación y el crecimiento en la producción, como cimiento económico. Es por ello, que el mercado de valores, sus recursos y posibilidades como factor de inversión, tanto interna como externa, es de suma importancia y no solo como estratégico.

El sistema financiero hondureño ha venido desarrollándose junto con la economía nacional. A nivel nacional se ve reflejado directamente en la economía las bonanzas de la cosecha de café, ya que, siendo Honduras de los mas grandes exportadores de café, esto afecta directamente la estabilidad económica. Sumando las ideas para industrializar los productos y,

por ende, la acumulación del capital para construir el sector privado con las tecnologías necesarias y la infraestructura adecuada, se obtienen algunas iniciativas de empresarios que están relacionados con el mercado, para lograr construir una bolsa de valores.

Después de varios intentos fallidos la quiebra de la bolsa de valores en Honduras se provocó por la falta de regulaciones de protección del inversionista y al cerrar estas empresas, las cuales son: Exportaciones Plásticas (EXPOPLAS), Textiles Internacionales (TEXTINTER) y Envases Flexibles (ENVAFLEX), aproximadamente 120 millones dólares se perdieron entre unos 150 inversionistas. Sin embargo, desde lo ocurrido, la Comisión Nacional de bancos y Seguros ha tratado de reactivar el mercado de valores a nivel nacional.

Se pueden mencionar ciertos factores, los cuales son los que en su mayoría fueron los que afectaron la existencia de la bolsa de valores de Honduras:

1. No existen los regímenes de protección al inversionista adecuados.
2. Se debe de regular periódicamente las empresas que están activos en la bolsa de valores.
3. Se conoce que la Comisión Nacional de banca y Seguros regulaba las transacciones realizadas en la bolsa de valores, no existía como tal una ley para el control de las transacciones bursátiles.
4. Se incumplieron los requerimientos que se establecieron en la Ley de Mercado de valores.

Las personas jurídicas que están organizadas y registradas en la Ley de Mercado de valores son las autorizadas para realizar intermediación habitual de valores y actividades relacionadas directamente con esta.

En Honduras, el mercado de valores comenzó a partir de 1990 con la creación de la Bolsa de Valores de Honduras. Luego de esto en 1993, se crea la Bolsa Centroamericana de

valores. Los accionistas de esta bolsa de valores son personas naturales y jurídicas, que en el caso de la Bolsa Centroamericana de Valores son los mismos grupos económicos que son propietarios de las casas o puestos de bolsa. La Bolsa de Valores de Honduras desapareció en el 2003, dado una crisis económica que vivió el país, quedando solamente la Bolsa Centroamericana de Valores.

La economía hondureña se encuentra en una difícil situación. La tasa de crecimiento del PIB ha caído sustancialmente. Partiendo de un 4.5% en el 2003, el PIB ha venido creciendo progresivamente: 6.2% en el 2004, 6.6% en el 2006. Para el año 2017 el Banco Central reportó cifras de 4.8% es decir, una caída de aproximadamente 2 puntos porcentuales en un año. Esta caída en el PIB tan abrupta, tienen repercusiones graves sobre la economía del país. Si adicionalmente se registran 6.7% la tasa de desempleo y un subempleo alrededor del 44%, estos efectos tienen consecuencias graves sobre la económica como ser: una baja en la producción, incremento en las tasas de inflación y de interés, devaluación de la moneda, baja en el consumo y desde luego en su demanda.

Este escenario planteado y sumándole una recesión en la economía de Estados Unidos y las constantes pérdidas presentadas por los sistemas de pirámide, dan como consecuencia una recesión a nivel de país. Teniendo esto en cuenta, un rápido y sostenido desarrollo del mercado de valores como fuente de recursos cobra aun más validez.

Para poder reactivar la economía de manera efectiva, se necesita una inyección fuerte de capital, esto con la idea de poder generar empleo, fortaleciendo la demanda interna del país y como mejor opción para reactivar de forma autónoma al sector productivo y sin duda, el mercado de valores. Para lograr esto, el gobierno se debe financiar a través de deuda y de esta forma solo incrementaría y se alargaría el problema y finalmente solo incrementar la deuda a la situación actual que enfrentamos. La segunda opción es la emisión de dinero para financiar las operaciones. Debido a la independencia del Banco Central, este sólo efectuaría una emisión

si la junta directiva, por unanimidad, deciden hacerlo, lo cual es poco factible dados los objetivos de este.

Ante lo anteriormente presentado, la necesidad de un mercado de valores viene siendo clara. Con esto, lograríamos no solo se lograría recaudar el capital que se necesita para inyectar en la economía y reactivar la economía, si no también aumentaría la inversión social, la dinámica del sector productivo, recompra, el ahorro de parte de todo el publico y finalmente se consigue balance en los recursos destinados para el desarrollo del mercado de valores hondureño.

Estas reflexiones, como introducción, nos sirven como marco referencial para el planteamiento del problema.

1.3 Definición del Problema

1.3.1 Enunciado del Problema

Análisis de las características de las pymes para evaluar la viabilidad de la utilización de un mercado de valores hondureño, como alternativa de financiamiento.

1.3.2 Formulación del Problema

Tomando en cuenta la falta de financiamiento del sector de las pymes, se deben analizar todos los beneficios de implementar el mercado de valores como alternativa de financiamiento para dichas empresas, tomando en cuenta todas las características de las pymes en Honduras.

1.3.3 Preguntas de Investigación

- 1 ¿Será el mercado de valores una respuesta al problema de financiamiento para las pymes?
- 2 ¿Cuáles son las principales características de las medianas empresas en Honduras?
- 3 ¿Cuál es el mejor escenario de un mercado de valores local para lograr una relación mercado-organización satisfactoria?
- 4 ¿Será posible convertir el ahorro de los inversionistas en el capital para el desarrollo o crecimiento de las medianas empresas?
- 5 ¿Las medianas empresas tienen conocimiento sobre las alternativas que el mercado de valores ofrece al momento de buscar un financiamiento?

1.4 Objetivos del proyecto

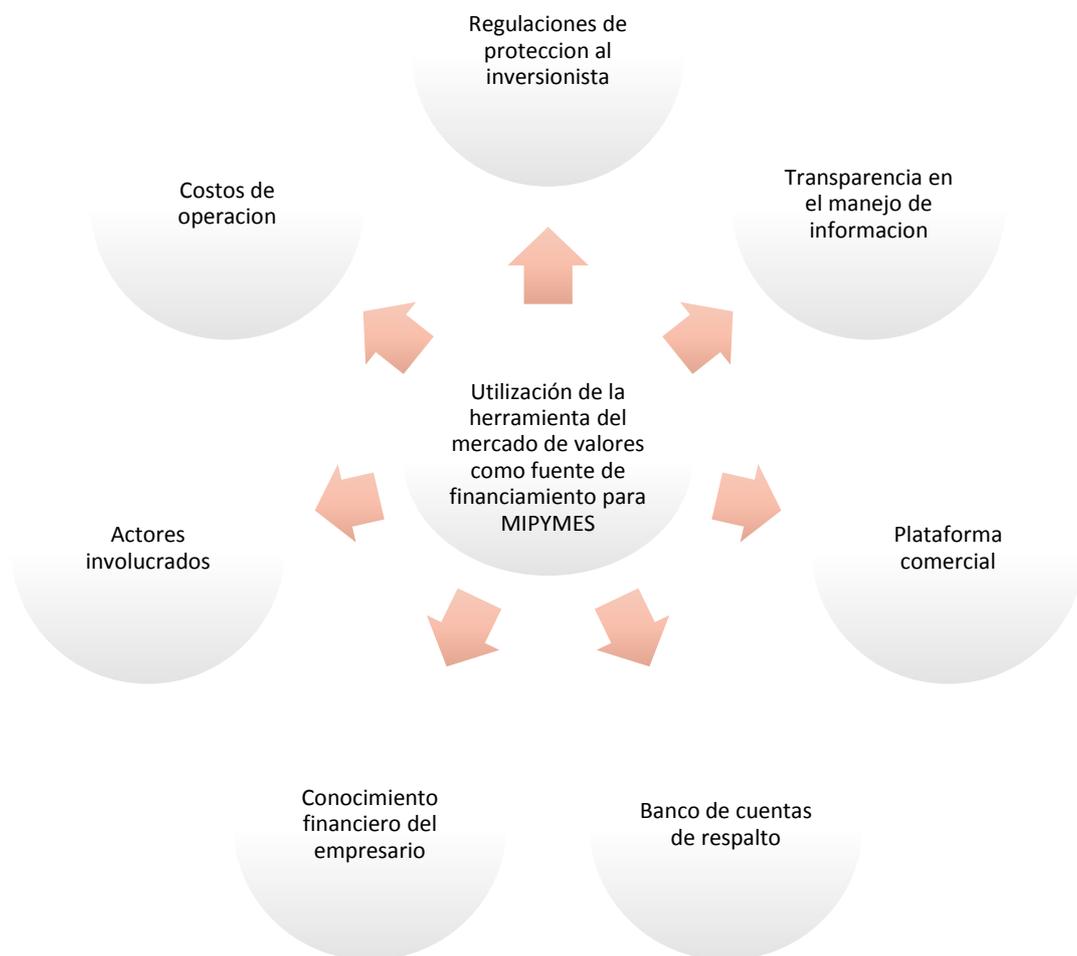
1.4.1 Objetivo General

Exponer las características de las pymes en Honduras para determinar una alternativa de financiamiento a través del mercado de valores.

1.4.2 Objetivos Específicos

- Establecer las características de las pymes en Honduras.
- Determinar cual es la situación administrativa y financiera de las pymes en Tegucigalpa.
- Determinar los criterios que toman en cuenta los dueños de medianas empresas para tomar decisiones.
- Conocer el tipo y tendencia de crecimiento de las pymes en Tegucigalpa.
- Proponer los usos financieramente aceptables de las herramientas más utilizadas para la toma de decisiones.
- Desarrollar una propuesta para el mejorar el financiamiento de las pymes, a través del mercado de valores, creando una propuesta sostenible y de crecimiento para el sector.

1.5 Variables de estudio



1.6 Justificación

En Honduras, el sector privado está compuesto, en su mayoría, por micro y medianas empresas, siendo aproximadamente el 70% del sector empresarial. “Se estima que hay alrededor de unas 300 mil MIPYMES operando en territorio nacional, que aportan entre el 20 y 25 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), generando más de 700.000 empleos”. (Guaipatín, 2003)

Debido a esto se puede concluir que el motor económico está en estas empresas por su capacidad de generar empleo y por su contribución en la economía hondureña. Sin embargo, en su mayoría, estas empresas acuden al sector bancario por financiamiento, capital propio o ayuda familiar para poder entablar la relación empresarial, pero ninguna de ellas tiene como fundamento la emisión de acciones, compra y ventas de bono u otras herramientas para capitalizar o financiar un negocio. Lo cual demuestra el poco conocimiento y gran oportunidad que este tipo de mercados ofrece para lograr posicionar una empresa. Y esto lo que genera es monopolizar una sola fuente de financiamiento y elevar las ofertas de crédito provocando inestabilidad de flujos en el sector bancario. Por otro lado, los préstamos a largo plazo son de acceso limitado y conllevan muchas barreras que impiden que un empresario adquiera una tasa justa o el tiempo adecuado, provocando que el proceso sea lento y la cantidad de crédito aprobado sea inferior a la tasa fluctuante e inestabilidad en el porcentaje de flujo de efectivo en el sector bancario y vemos una economía con dinero estancado, que a nivel macroeconómico es un indicador negativo para el país.

Cabe mencionar que el conflicto de fuentes de financiamiento no solo afecta la pequeñas y medianas empresas. A pesar de que en las grandes empresas se cuenta con más de 200 trabajadores, y una cantidad de activos de más de 500 millones de dólares, las grandes

empresas también sufren d en sistema financiero precario. Las tasas de interés de sistema bancario se caracterizan por ser elevadas, cortos plazos en el crédito y garantías

Todas estas particularidades antes mencionadas (difícil acceso al crédito bancario, necesidades de expansión y sostenimiento en una industria, globalización, altos niveles de competencia, tasas de crédito excesivas, cuantiosas garantías, plazos cortos, ausencia de capital de trabajo, etc.) imponen un freno al sector productivo e industrial y en ultimas a la economía nacional. De esta forma es clara la necesidad de capitalización y financiación por otros medios, que sean capaces de absorber la enorme demanda insatisfecha, las crecientes necesidades de crédito y financiación, y así impulsar de forma contundente la economía hondureña.

CAPTULO II. MARCO TEORICO

2.1 Análisis de la Situación Actual

2.1.1 Análisis del Macroentorno

A Nivel de América Latina

Las pymes a nivel de américa latina constituyen entre el 90 y 98 porciento de las empresas que tiene participación en el mercado, generan aproximadamente 63 porciento del empleo y tiene una participación de entre el 35 y 40 porciento del producto total de las regiones, según algunos estudios recientes de la Comisión Económica para América latina, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo. (C., 2007)

Según lo dicho por el profesor del instituto Latinoamericano, Jorge Yarde Maya, entre los trastornos que afectan las pymes, esta la informalidad de sus operaciones, tanto regulatorias como la toma de decisiones de estas. De acuerdo con el lo mencionado por el decano de la facultad de Administración de Empresas de la Universidad de los Andes de Colombia y actual consultor empresarial, Jorge Hernán Cárdenas, este problema afecta aproximadamente al 50 por ciento de las mipymes, es decir pequeñas empresas (cinco a 10 ó 15 empleados, dependiendo el país) y las medianas (hasta 200 empleados).

A nivel de América Latina predomina la ley de la zanahoria y el garrote. Es decir, el riesgo que corren todas aquellas empresas que no cumplen con sus aportaciones tributarias a ser clausuradas, pero según un Julián Domínguez, presidente de la Cámara de Comercio de Cali, una ciudad industrial de Colombia se debe de acostumbrar a la gente que el pago de impuestos es legal y se deben de mantener al día con la documentación pertinente. Esto aparte

de ser un requisito gubernamental, mantiene las puertas abiertas a la transparencia financiera, que se necesita para lograr percibir inversionistas reales.

2.1.2 Análisis del Microentorno

A Nivel de Honduras

Las pymes, son conocidas así por sus siglas que vienen de pequeñas y medianas empresas, estas que son fundamental y de mucha importancia en la economía de Honduras. A pesar de que se conoce como tal la referencia de las siglas, no existe un concepto que apege unánimemente al concepto de pyme, pues se les clasifica tomando en cuenta diferentes aspectos, que estos varían mucho de país a país, ya que el volumen de personal o cantidad de personas operando varía mucho entre los países desarrollados o subdesarrollados, por ejemplo.

En su mayoría, la clasificación de las empresas se realiza a través de las siguientes funciones:

1. Cantidad de empleados
2. Volumen de ventas
3. A través del margen de contribución o valor añadido, esto con la suma del gasto de planilla, amortizaciones, gastos administrativos, beneficios corporativos e impuestos (EBITDA)

El término de pyme alberga una amplia gama de tipos de empresas con el grado de desarrollo variado. Esto ya que no existe el término integrado para "Pequeñas y Medianas Empresas". En la actualidad, ciertas estadísticas incluyen las microempresas y las empresas artesanales, que se definen de la siguiente forma:

1. Pequeña empresa: son el tipo de empresas que tiene una unidad de producción que tiene de 11 hasta 50 empleados, con un capital sin mínimo, pero si un patrimonio de hasta \$150.000.
2. Mediana Empresa: son el tipo de empresas que tiene una unidad de producción que tiene de 50 hasta 200 empleados, con un capital sin mínimo, pero si un patrimonio de mas de \$150.000
3. Microempresa: son el tipo de empresas que tiene una unidad de producción que tiene de 1 hasta 10 empleados y para las cuales sus activos no sobrepasan los US \$ 20.000. El número de trabajadores es máximo de 10 personas incluido el dueño de la empresa.
4. Artesanas: la artesanía es una actividad que se ejerce de forma individual o con un conjunto de personas, en la cual consiste en la transformación de materia prima destinada a la producción de bienes o servicios artísticos, las cuales de realizan de forma manual, con la ayuda de herramientas o maquinas. Actualmente no existe una definición concreta, sin embargo, son tomadas en cuentas para muchos estudios por nuestro tipo de mercado. Adicionalmente cerca del 40% de ellas están afiliadas en la cámara del comercio y tienen menos de 10 empleados entonces entrarían dentro de la categoría de microempresas, aunque en la realidad se trate de una empresa más grande y fuerte, refiriéndonos a sus ventas, capital, gestión administrativa, etc. (Sandoval, 2008)

Al ser las pequeñas empresas limitadas de recursos financieros, carecen de créditos bancarios que les favorezca o no califican ara poder cotizar en alguna bolsa de valores extranjera, casi todas, están ahora abandonadas a sus propios recursos.

Debido a esto, sus limitaciones económicas no les permiten desarrollarse y acoplarse al mercado globalizado en el cual estamos viviendo. Y con esto su crecimiento de ve estancado y resultado, por ende, en la quiebra.

Las oportunidades de ayuda financiera para las pymes se pueden analizar a través del discrimine existente, ya que muchas de ellas carecen de crédito o existe una parcialidad de financiamiento. Es por ello por lo que se han tomado diferentes criterios para la clasificación de ellas, siendo el tipo de financiamiento no tomada en cuenta.

En la presente investigación se tomó como criterio para la clasificación de empresas y según el estudio proporcionado por la cámara del comercio, la cantidad o numero de empleados y activos fijos en las empresas. Sin embargo, se debe de tomar en cuenta su baja o alta propensión al crecimiento.

En el caso de la baja propensión al crecimiento, la gestión debiera estar enfocada al análisis continuamente para lograr reducir los costos operativos, lanzamientos innovadores constantes y una capacidad de producción a cero errores o cero almacenamientos con el tiempo, aunque no deba ser con los mismos procesos o misma sistemas tecnológicos, ya que en este ultimo se debe estar innovando día con día.

En las empresas que están propensas a una alta tendencia al crecimiento, su gerenciamiento de objetivos se enfrenta a un gran reto al alza de aquellas empresas que tienen gran oportunidad de crecimiento.

Las decisiones que se toman para ampliar la capacidad, sustituir tecnología, cambios en la organización, planificación de materia prima y el desarrollo de talento humano, entre otros, forman parte del gran reto para los altos gerentes, aunque no reduzca importancia a la reducción

de costos o la innovación, sin embargo, es una de las mas fuertes prioridades y su esfuerzo de enfoca en ello.

Es importante establecer que en las medianas empresas en su menor o mayor grado de integración existe una cadena de producción. Las empresas incorporadas venden el mayor porcentaje de producción entre una o pocos clientes, quienes lo integran dentro de su propia cadena de producción. Sin embargo, algunas pymes existen dentro de una cadena de comercialización, que sucede cuando la empresa lo produce para venderlo a uno o varios clientes que lo integran dentro de su comercio. Una empresa puede tener poca injerencia en una cadena de producción, pero puede estar integrada a una cadena de comercialización, este ultimo caso también es una opción para las medianas empresas.

Las empresas que ingresan dentro de la cadena de producción se pueden convertir en el principal proveedor de una empresa mas grande, a los cuales de les debe de cumplir en cuanto al tiempo de entrega y sus respectivas especificaciones de calidad.

Tomando estos datos como referencias las PYMES en Honduras suman aproximadamente 260,000 empresas, que albergan al 45% de los empleados de nuestra población económica. En los años 2000, el numero de PYMES, en Honduras, incrementó en un 32%, lo que por consiguiente el empleo en el sector tuvo un crecimiento de un 34%. Sin embargo, pese a que los datos estadísticos exactos sobre cuanto el ingreso de la PYMES afecta al ingreso doméstico no existen, se calcula que este, a nivel centroamericano, se ve afectado en un 12% por los ingresos totales de las PYMES. (Guaipatín, 2003).

Una parte de esta problemática que se enfrenta al momento de generar estrategias para el sustento o el apoyo que se necesita para el desarrollo de las PYMES en Honduras, es debido a la falta de información estadística que permita tener un panorama mas preciso de las empresas

locales. Por estos momentos, la mayoría de los organismos privados, tienen registro de sus propios datos estadísticos proporcionados por empresas consultoras privadas, lo que forman una mejor base de datos disponible, sin embargo, esta solo cubre los sectores de las pequeñas y microempresas. Es por ellos que esta falta de información, los datos de dichos estudios serán utilizados para esta investigación.

En Honduras existen un total de 257, 274 micro y pequeñas empresas, que son como resultado la fuente económica para 50 empleados en cada una. En términos de económica, las empresas comerciales, incluyendo los hoteles pequeños y los restaurantes, representan dos tercios del total de las empresas, y siguen en el orden de importancia a los negocios del rubro de manufactura, que estos incluyen agroindustria, que tienen una presencia de un 25% del total. Por otro lado, midiendo el tamaño de las empresas, hay un fuerte predominio en las empresas de autoempleo o que solo albergan un empleado, este conforma el 74,4% del total. Si ampliamos esta muestra a las microempresas, que estas contemplan hasta 10 empleados, estas suman a 98%. A su vez, las pequeñas empresas, que contemplan de 11 a 50 empleados, obtienen un registro inferior, de un 2%, con respecto a la participación de las micro y pequeñas empresas. En términos de empleo, todos los dueños y empleados de este rubro alcanzan alrededor del 28%. (Wältring, 2003)

Según la secretaria de industria y comercio La Pequeña y Mediana Empresa (PYME) en Honduras, significan un sector económico que por el tipo de contribución que tienen en la producción y su importante papel como fuente de empleo e ingresos para el país, ha cobrado mucho protagonismo en la últimas décadas y debido a su rol importante en la economía, el Gobierno de la Republica durante el año 2008 aprobó la "Ley para el Fomento y Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa", según Decreto Legislativo No. 135-2008. (Guaipatín, 2003)

Se sabe que, en suma, las características en la mipymes en Honduras, confirman la inconsistencia y desequilibrio del entorno de sus instituciones y político estimulante para promover e incrementar su productividad. De igual forma, esta competitividad se valida desde su desarrollo empresarial y en las condiciones internas de los establecimientos. Ahora, la capacidad empresarial se relaciona directamente con el nivel de desarrollo de las instituciones que le apoyan y el marco político de promoción de la mipymes. El desarrollo de las mipymes, en términos micro, dependería directamente las respuestas adecuadas de las instituciones, es decir, al mejorar las ofertas de servicio para apoyar a estas y del nivel político, es decir, mejorar su régimen de regulación política para monitorear la intervención gubernamental.

De acuerdo con una estimación de hogares en el Estudio de Desarrollo de la Secretaria de Industria y Comercio para el año 2010, en Honduras las MIPYMES ascendían a 1, 187,164, con alrededor de 1, 680,930 empleado directos, empleando de esta forma el 50% del PEA nacional, la suma de todas la mipymes que existen en Honduras para el año 2010 únicamente el 16 por ciento de ellas están ubicadas en el Distrito Central. (Guaipatín, 2003)

2.1.3.1 Conceptos

Se consideran conceptos de valor, todos aquellos que, por su naturaleza de ser negociables, formen parte de una emisión, cuando su principal objetivo sea la captación de efectivo por parte del público, estos incluyen los siguientes:

1. Acciones
2. Bonos
3. Papel Comercial
4. Certificado de deposito
5. Titulo como resultado de la titularización

6. Título representativo de capital de riesgo
7. Cédulas hipotecarias
8. Título como aval de deuda pública (Perrone, 2009)

2.1.3.2 Mercado de Valores

Mercado Primario

Es el mercado donde los compradores y el emisor mantienen su relación directa o través de intermediarios, durante la compraventa de valores de renta fija o variable y la determinación de los precios de las emisiones al público por primera vez. (Zurita, 2003)

Mercado Secundario

Es el mercado donde las operaciones o las negociaciones realizadas con posterioridad a la primera colocación, es decir, son ofrecidas en una segunda mesa; es por ellos que los recursos provenientes son recibidos por sus vendedores. (Zurita, 2003)

Según su Organización

Mercado Bursátil

Este se conforma por ofertas, demandas y las diferentes negociaciones de valores que han sido inscritos en el mercado de valores o en su respectiva bolsa de valores, acciones realizadas por emisores de valores autorizados. (Perrone, 2009)

Mercado Extrabursátil

Este es el que se lleva a cabo fuera de las bolsas de valores, en la cual participan los intermediarios autorizados e inversionistas instituciones, con Valores inscritos en el registro del mercado de valores. (Perrone, 2009)

Mercado Privado

En este tipo de mercados las negociaciones se realizan directamente entre el vendedor y el comprador, sin la necesidad de un intermediario de valores o inversionistas institucionales, sobre valores inscritos o no inscritos en el registro del mercado de valores, ya sean producto de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados y otras especificadas en la ley de mercado de valores. (Perrone, 2009)

Según el tipo de rentabilidad

Mercado de Renta Fija

Este corresponde a las operaciones con valores que contienen una tasa de rendimiento fija, que fue pactada para todos los periodos de duración de la vigencia de la transacción. Como, por ejemplo: pólizas acumuladas, certificados de tesorería, pagares, certificados de inversión, aceptaciones bancarias, etc. (Urrunaga, 1993)

Mercado de Renta Variable

En este corresponden las negociaciones que no tienen una tasa de rendimiento fija, sino que responden al desempeño económico y financiero de los emisores del valor, también a los posibles cambios entre las cotizaciones de los valores en las casas y a las expectativas de generación sobre los flujos de efectivo en el tiempo.

El mercado de valores es lo que se conoce como interfaz donde se ejecutan operaciones de compra y venta de títulos valores.

Se conoce como bolsa de valores en Honduras como “es el conjunto de mecanismos a disposición de una economía para cumplir la función básica de asignación y distribución, en el tiempo y en el espacio, de los recursos de capital (aquellos de mediano y largo plazo destinados a financiar la inversión, por oposición a los recursos de corto plazo que constituyen el objeto del mercado monetario), los riesgos, el control y la información asociados con los procesos de transferencia del ahorro a la inversión.” (Anaya, 2005)

En el mercado bursátil es donde se realizan operaciones de compra y venta de valores que fueron emitidos, bajo los reglamentos normales, que contribuyen al desarrollo de un mercado libre y bien estructurado, donde las fuerzas que predominan son el de oferta y demanda, así como la existencia de información amplia y profunda, bajo los principios de transparencia bien marcados. La entidad que facilita la negociación y centralización de las operaciones de este mercado es la bolsa de valores.

Casa de valores

Las casas de valores son aquellas compañías anónimas que están autorizadas y están siendo controladas por la Comisión Nacional de Banca y Seguros, para ejercer como intermediario de valores, cuyo principal propósito son las transacciones previstas en la ley del mercado de valores.

Los grupos financieros, las instituciones financieras, podrán servir como casas de bolsas, siempre y cuando se constituyan en una filial distinta para la entidad que esta como la cabeza de grupo y deberán ser autorizadas según la ley del mercado de valores en Honduras. (Ejecutivo, 1995)

Las casas de valores tendrán las siguientes facultades:

1. Administrar los portafolios de valores de los terceros para invertir en los diferentes instrumentos del mercado de valores de acuerdo con las instrucciones de las partes interesadas. Se le considera un portafolio de valores al conjunto de valores que están siendo administrados para un solo comitente.
2. Realizar operaciones de contratos de valores con personas jurídicas ya sea del sector privado como del sector público y con fondos colectivos
3. Realizar asesoría y brindar información como intermediario de valores y finanzas, sobre la estructura de un portafolio de valores, adquisiciones o fusiones. Dar asesoría e información en materia de intermediación de valores y finanzas, estructuración de portafolios de valores, adquisiciones, fusiones, escisiones u otras operaciones en el mercado de valores, avalar diferentes fuentes de financiamiento para personas jurídicas o naturales y para las entidades del sector público.
4. Administrar fondos de los recursos de sus comitentes para realizar ordenes de compra de valores que han sido inscritos de el registro del mercado de valores, debiendo retener la garantía, la reposición de los fondos y siempre permanecer dentro de los límites y plazos que fueron previamente establecidos.
5. Realizar actividades de estabilización de precios, esto durante la oferta pública primaria de valores, de acuerdo con las normas de las regulaciones del mercado. (Perrone, 2009)

2.1.3.3 División

El mercado de valores actualmente está dividido en el mercado intermediado y el mercado no intermediado. La diferencia entre estos dos está en la forma en como se realiza la transferencia de los instrumentos del ahorro hacia la inversión. En caso de que esta transferencia se realice a través de una institución financiera o bancaria, entonces este es el

tipo de mercado intermediado. Por otro lado, si esta transferencia se realiza de forma directa, es decir como un título de renta fija, variable, futuros o derivados etc. este es el tipo de mercado no intermediado.

2.1.3.4 Instrumentos Financieros

Los instrumentos financieros son aquellos los cuales se usan como financiamiento, bancarios y no bancarios, que son un medio desde el ahorro hacia la inversión y así se facilita el acceso de las instituciones a los recursos financieros para el desarrollo de proyectos de inversión, como ser:

1. Créditos y préstamos
2. Descuentos
3. Capital de riesgo.
4. Garantías y/o Reafianzamientos bancarios
5. Pagarés
6. Hipotecas
7. Factoring.
8. Leasing.
9. Renting.
10. Confirming.
11. Otros instrumentos financieros (CARBAJALES, 2006)

2.1.3.5 Toma de Decisiones

Se sabe que las personas que toman las decisiones en las empresas pretenden alcanzar los objetivos establecidos, como preferencias personales y determina estrategias para obtener

los resultados deseados. Las preferencias de cada individuo para asumir riesgos son directamente relaciona a la magnitud que la decisión significa

Se sabe que todos los seres humanos tomamos decisiones tanto en al ámbito laboral, personal, familiar, político, todos o por lo menos la mayoría de nuestras vidas. Sin embargo, el tomar una decisión asertiva es el trabajo mas importante de cual líder o cualquier persona en el cargo administrativo.

Este tema ha llegado a ser de tanta importancia que muchos autores reconocidos le han dedicado gran parte de su experiencia a este tema y han elaborado propuestas para dichas actividades que aparentemente son sencillas, con un proceso bien regulado y ordenado, sistemático y con gran fundamente, pues las consecuencias de una mala decisión pueden conllevar la quiebra de un organismo entero.

El autor Hillermann define en una de sus publicaciones la toma de decisiones, como la selección de un curso de acción entre ciertas opciones, también como la selección racional de un curso de acción.

Para lo cual se llevan cinco palabras claves en la toma de decisiones:

1. ¿Cómo?
2. ¿Qué?
3. ¿Cuándo?
4. ¿Dónde?
5. ¿Quién?

En diversas fuentes de ve como una de las tareas predominantes en un gerente y/o administrador es la toma de decisiones, la importancia de esta función trasciende en la empresa: Se ejemplifica diariamente como ciertos funcionarios gubernamentales que no son

necesariamente gerente o tiene mentalidades gerenciales, deben de estar tomando este tipo de decisiones a diario. Un jefe de familia también es otro ejemplo. (J., 2007)

2.2 Teorías

2.2.1 Teorías de Sustento

Uso de las razones financieras

La información que los cuatro estados financieros contienen es muy importante para las diversas partes, ya que son la fuente principal para la toma de decisiones, estos se necesitan tener con frecuencia medidas relativas sobre la eficiencia que le empresa presenta. La palabra clave aquí, es relativa, porque el análisis de todos los estados financieros esta basada en el uso de los valores relativos o de las razones. Este análisis sobre las razones incluye ciertos cálculos e interpretaciones de los resultados obtenidos en los cuadros de las razones financieras, para así, poder analizar y monitorear el rendimiento, solvencia, liquidez, apalancamiento y el uso efectivo de los recursos de la empresa. Las columnas o las bases para analizar las razones están en el reporte de perdida y ganancias y en el balance general, que estos significan los pilares principales de los estados financieros.

Tipos de Razones

En análisis de las razones financieras no se trata de un simple calculo de cada una de estas razones, lo que mas nos interesa es la interpretación del valor que percibimos del calculo, se requiere una comparación significativa para lograr esculcar preguntas tales como, —¿significa que es muy alto o bajo?‖ y —¿quiere decir que es bueno o es malo?‖ para ello existen dos tipos de comparaciones, a nivel de razones, estos son: el análisis de series temporales y el análisis de una muestra representativa.

Análisis de una muestra representativa

Esta es la comparación de las razones financieras de diferentes empresas en un mismo periodo a medir. Esto implica lograr comprar las razones de una empresa con las de otra empresa, siempre tomando en cuenta que estos deben de ser del mismo rubro o con promedios industriales similares. (J., 2007)

Análisis se series temporales

Este análisis evalúa el rendimiento a lo largo del tiempo. Esta comparación se mide tomando el rendimiento del año pasado y comparándolo con el rendimiento del año investigado, para así medir el progreso que lleva la empresa. La tendencia que se estén desarrollando en ese momento pueden verse mediante las comparaciones de varios años. Esto nos ayuda con la toma de decisiones, ya que, si el cambio es muy significativo, puede resultar en un problema serio. (J., 2007)

Análisis Combinado

Este es el método combinado del análisis de series temporales y de una muestra representativa, es decir, se evalúa el progreso periódicamente y se compara con este mismo progreso de una empresa del mismo rubro. Esto nos ayuda a comprara el crecimiento industria con respecto a un histórico. (J., 2007)

Categorías de razones financieras

Razones de liquidez

Es la capacidad para una empresa de cumplir con todas sus obligaciones de corto plazo a medida que estas llegan a su fecha de vencimiento.

Razones de Actividad

Esta razón mide la velocidad a la que ciertas cuentas se transforman en ventas o en efectivo, en otras palabras, se miden las entradas y salidas, para tener un panorama claro de los flujos o las actividades que se estén presentado en la empresa.

Razones de endeudamiento

Es el aumento de retorno y riesgo que se introduce a través de los financiamientos tanto del costo fijo, como para las acciones preferentes y la deuda.

Razones de rentabilidad

Estas razones son medida que permiten a los analistas evaluar las utilidades que la empresa esta percibiendo, esto con respecto a un nivel determinado de ventas, también a ciertos niveles de activos o la inversión propia de los dueños. (J., 2007)

2.2.2 Conceptualización

Análisis Financiero: el análisis financiero es una metodología para establecer los resultados financieros de las decisiones de negocios tomadas, aplicando diferentes métodos para de selección de información relevante, diferentes mediciones y establece conclusiones. Se dice que esta metodología se utiliza para poder establecer parámetros de proyección de desenvolvimiento de una decisión financiera.

La parte interna de un análisis financiero es para proyección de resultados y medir el desempeño de una empresa, corregir los desequilibrios económicos, como prevención de riesgos y para aprovechar oportunidades. Por el contrario, el análisis financiero externa se utiliza para conocer el estado financiero de una empresa, esto para pronosticar su posible tendencia futura, esto de tal forma que los inversionistas tengan completa visibilidad de los

resultados financieros de una empresa, previo y durante el termino de su inversión. (Perrone, 2009)

Análisis de Razones Financieras: La evaluación de los rendimientos financieros de la empresa a lo largo del tiempo, usando análisis de razones financieras.

Su pilar principal para poder medir efectivamente los resultados de la empresa esta en los estados financieros de la misma, tales como: balance general, perdida y ganancias, etc. Esto con el fin de controlar la capacidad del ente de producir flujos de efectivo positivos. (J., 2007)

Control: El control es una función que determina e impulsa los procesos administrativos y da lugar a un conjunto de artículos y procesos independientes el uno del otro.

Costos: Los costos son la suma de erogaciones que una persona incurre para lograr adquirir un bien o servicio, esto con el fin de que genere ingresos en un futuro. Tanto es esto que se debe de medir la cantidad del costo con respecto a su inversión de retorno futura para lograr determinar la rentabilidad que representa esa inversión con respecto al tiempo. (Ortiz, 2008)

Crecimiento Económico: El crecimiento económico en las innovaciones o en los nuevos proyectos que se producción dentro de un periodo determinado, dando como resultado el aumento en la tasa de beneficios del capital o inversión inicial, empujando a una nueva etapa de crecimiento o expansión empresarial.

De tal forma que el crecimiento se puede ver contemplado según el indicador que se quiera medir, estos pueden ser: ganancia bruta, margen de contribución, ganancia operativa, EBIT, ganancias por acción y dividendos declarados. Cada uno de estos indicadores se puede

medir independientemente del otro y siempre significar crecimiento económico de una empresa.

Estados financieros básicos:

1. El estado de resultados o reporte de perdidas y ganancias
2. El Balance General
3. El estado de patrimonio de los Accionistas
4. El estado de flujos de efectivo. (J., 2007)

Estado de Resultados: También se le conoce como Informa de ingresos y Egresos. Este sirve para detallar de forma clara y ordenada las perdidas y utilidad del periodo a medir. En este cuadro se contempla la situación actual a la cual la empresa se enfrenta. (Urrunaga, 1993)

Para que una empresa puede cotizar en la bolsa de valores de cualquier país, es necesario tener al día todos los estados de resultados y estos deben de poderse leer de forma clara especifica al rubro al que se dedica, es por ellos que muchas empresas se ven en la necesidad de elaborar planes de mejora (COSO) para lograr estabilizar la transparencia de sus procesos.

Balance General: Es un reporte donde se muestra mas a detalle la situación de una empresa en especifico, es decir, donde se enlista los bienes y derechos o los activos, también los pasivos y el patrimonio que esta posee.

Es importante conocer como se descompone un balance general para entender el estado en el que se encuentra la empresa, ya que se muestra en ello, todas sus deudas y el capital que los inversionistas deben contribuir para mantener estable lo devengado o sus activos. (Pigneur, 2011)

Liquidez: La liquidez es la capacidad de una empresa para cubrir o cumplir con toda su responsabilidad a corto plazo, es decir, que sea esta capaz de cubrir todas sus obligaciones, a medida que estas llegan a su periodo de vencimiento. (J., 2007)

Pymes: Son las unidades empresariales económicas, pertenecientes a una persona natural o jurídica, que actúa con procesos empresariales, agropecuarios, de industria o de comercio, tanto para el sector urbano como para el sector rural. (Sandoval, 2008)

Riesgo: El riesgo es toda aquella posible pérdida en la que una empresa pueda incurrir, es decir, cualquier grado de variación que ponga en riesgo su retronó de capital o activos específicos. (J., 2007)

Rotación de activos totales y de inventario: La rotación de activos totales indica la eficiencia con la que una empresa le da uso a sus activos para generar ventas, es decir, el porcentaje de productividad de cada activo que esta presente en una empresa. La rotación de inventario, por otro lado, es la medida del movimiento o liquidez de una empresa, en otras palabras, cuan productivo es cada uno de los recursos empleados para generar ganancias. (J., 2007)

Solvencia: La solvencia en la capacidad financiera se entiende como la capacidad de pago de una empresa para cumplir con todas sus responsabilidades de corto plazo, a medida que sus compromisos se les acerca su fecha de vencimiento. También se entiende por los recursos con los que una empresa cuenta para hacerle frente a las obligaciones, ya sea las que esta debe p las que sea una relación de tiene. (Aberbach, 2004)

Sistemas Administrativos: Los sistemas administrativos para una organización comprende todos los procesos de planeación, dirección, organización control y dirección que una empresa necesita para la toma de decisiones. Es una herramienta global empresarial que

esta formado por diversas practicas gerenciales. Cada uno de estos patrones se debe de relacionar con el sistema administrativo general en forma similar como a los instrumentos de una orquesta, ya que todos contribuyen a la armonía empresarial y es esencial para la toma de decisiones gerenciales. (Aberbach, 2004)

Toma de decisiones acertada: Este es el proceso de razonamiento, focalizado y contrate, mas importante de una corporación y que conlleva muchas disciplinas especificas. Los cimientos necesarios para esta toma de decisiones se construyen tanto por el conocimiento sobre el tema, la lógica y la creatividad de lo que se quiere lograr. (Sandoval, 2008)

Pymes en Latinoamérica

Los países en Latinoamérica tienen una característica en común, su estructura esta industrialmente polarizada, es decir, por un lado, se tiene este sector con grandes empresas con una alta cuota de valor agregado y por el otro lado, un sector de microempresas el cual se controla de forma informal.

La estructura de la economía en la mayoría de los países en Latinoamérica es bastante rígida, diversificada e insuficiente, esto conlleva a la polarización que se mencionó anteriormente y como consecuencia el crecimiento económico se ve bastante vulnerable, especialmente si las empresas están con el foco en el rubro de la exportación primaria.

Tomando en cuenta nuestra historia, la realidad de Honduras nos muestra la fragilidad de nuestra estructura organizacional. A diferencia de otros países, que están mas industrializados y muestran un amplio segmento en las empresas pequeñas y medianas, que hace posible el crecimiento de la diversificación y flexibilidad en el sistema para situaciones cambiantes sobre la economía y el mercado actual.

Esto a su vez, permite una mayor especialización productiva, también valoriza el potencial crudo de nuestros recursos, generando así, mayor dinamismo en los mecanismos de mercado y mejorando el capital humano.

La dinámica que manejan las pymes en los países latinoamericanos es inferior al conjunto de la economía. El crecimiento de las pymes o su evolución muestran el problema que existen actualmente para que estas empresas puedan reaccionar positivamente a los cambios que vemos en el mercado.

En los países desarrollados podemos observar la participación que tienen las pymes en el mercado, mostrando así, su adaptación a la nueva estructura de comercio y mejorando sus procesos de ventas.

También vemos algunos países en el cual el dinamismo de las pymes se mide a través del crecimiento en sus ventas o su defecto en sus exportaciones, lo cual nos detalla que están unidades de producción se puedan beneficiar de un mercado abierto.

La libertad que tienen los mercados y su política de ajuste en la economía de los países en Latinoamérica, se han visto enfrentadas por las empresas que sus productos son los tradicionales que proviene de países en desarrollo, lo cual se ve mas grave si lo comparamos con la demanda interna.

El sector empresarial, de las pymes en Honduras esta escasamente articulado, ya que es producto de la segmentación productiva de ciertos sectores que generan como tal el motor de la economía para las pymes.

Hoy en día también se menciona que nuestras instituciones tienen la debilidad en cuanto al apoyo para la transformación de las organizaciones empresariales y esto a su vez, se suma a

una mas de las dificultades que se enfrentan las empresas para dinamizar su mercado. Y claro vemos el ejemplo de las corporaciones que tienen mayor facilidad para implementar sus políticas tanto sociales como económicas para lograr el desarrollo esperado.

Las experiencias en conocer el mercado extranjero, logramos marcar la diferencia sobre la cantidad de instituciones, organismos públicos o privados, prestadores de servicios y entidades intermediarias, que existen para apoyar el crecimiento empresarial. Esta capacidad que se asocia con el desempeño juega un papel fundamental en la articulación productiva y en la canalización de mecanismo para nuestros mercados.

Estas carencias que se presenta en nuestro país, las empresas mas afectadas con las pymes. La debilidad que vemos para el desarrollo de un mercado de valores solo agrava la situación para estas empresas, ya que las pymes son tienen acceso a un capital humano capacitado, formas de financiamiento y tecnologías que los mantenga competitivos en el mercado.

Si las pymes, como es en el caso de Honduras, tienen costos de transacción mas elevados que la compra de insumos para su propia producción, incluso en economías de mercado desarrollado, estos costos pueden ser los muros para el acceso de los factores básicos para competir y crecer.

El crecimiento en el numero de empresas pequeñas y medianas, implica un desarrollo equitativo y participativo, de manera que puedan incrementar sus posibilidades de empleo y mitigar los riesgos de antagonismos sociales, mejorando así las entidades publicas de apoyo para las pymes, contribuyendo, de igual forma, a la sociedad civil y en definitiva, a la consolidación de procesos democráticos iniciados en la región.

Todo lo anterior, lleva que se cuestione si las políticas de ajuste macroeconómico están bien establecidas o si las políticas de apertura de las normas en una región son los requisitos adecuados para su desarrollo, o si seguir políticas que impulsen la competitividad entre las empresas y del sistema productivo, y que no son sino profundización de los programas de reforma estructural.

Para que los mecanismos en el mercado tengan un desarrollo eficaz y se conviertan en instrumentos para la administración óptima de los recursos, son necesarias las siguientes condiciones:

1. Que exista un entorno político y regulatorio, que sean adecuados para la libre competencia de todos los participantes de la economía.
2. Presencia de un gran número de oferentes y demandadores tanto de productos como de servicios, que configuran el entorno empresarial y de negocios, el cual está formado por empresas de tamaño intermedio.
3. Que se cuenta con una facilidad de los factores por parte de las empresas, independientemente de su dimensión.

Acciones que se deben de tomar en cuenta para incorporar a las pymes de un proceso de desarrollo, que debería de ajustar a la realidad en Honduras, a través de mecanismos adecuados de mercado, que permitan mejorar la eficiencia del sistema y la competitividad.

Problemas con el mercado

El desarrollo de las grandes empresas o la globalización de los mercados no permite la incorporación de las pymes en el mercado.

El mercado de las pymes de ha podido observar que es interno.

1. El mercado principal de exportación para las pymes se encuentra en países fronterizos.
2. La demanda de altos volumen requeridos por otros países no logran ser atendidos mediante esquemas de asociatividad.
3. El mercado significativo de las pymes está en el estado de Honduras.
4. La informalidad y el contrabando genera una competencia desleal para las pymes.
5. Es necesario fomentar las relaciones comerciales de otros mercados internacionales, tales como: Asia – Pacifico, Comunidad Europea etc.

Problemas con el financiamiento

Los problemas mas grandes que se enfrentan las pymes para desarrollar su crecimiento es el tema financiero, para el cual se detallaron los siguientes:

1. El capital inicial de operación de una pyme es en su mayoría por ahorro personal o préstamo de un familiar.
2. Las pymes deben de tener un mecanismo de financiamiento alternativo a los que ofrece la banca.
3. Se debe de poder financiar proyectos y no garantías.
4. Las tasas muy altas que ofrecen la banca tradicional elevan los costos fijos de producción, estancan al pequeño productor y se vuelven no viables las nuevas iniciativas que se tengan.
5. Se requiere crédito de corto, mediano y largo plazo a tasas aceptables.
6. Se deben apoyar los nuevos emprendimientos, tales como:
 - a. Capital Semilla y riesgo compartido
 - b. Incubadoras de empresas
 - c. Que no operen Sistemas de Fondos de Garantía.

Problemas con la tecnología

1. Se necesita de mejoren los sistemas tecnológicos y trabajadores calificados.
2. Existe una falta de vinculación entre las empresas y las universidades para la innovación tecnología.
3. Se han iniciado programas de producción limpia.
4. La capacitación y su asistencia técnica son fundamentales

Problemas con el marco institucional y legal

El marco jurídico e institucional debe proporcionar seguridad a las actividades empresariales.

1. Los países en Latinoamérica deben de disponer de una legislación que le permita promover y desarrollar el sector de las pymes.

2.3. Marco Legal

El reglamento del registro publico del mercado de valores tiene objetivo: “desarrollar las normas para el funcionamiento del Registro Publico del Mercado de Valores a que se refiere los artículos 11 y 14 de la Ley de Mercado de Valores” (Ejecutivo, 1995)

Adicionalmente a la definición que se refieren en el articulo 6 de la ley de Mercado de Valores, se entiende o se considera lo siguiente:

1. Autorización: Acto por el cual el Banco Central de honduras o la Comisión Nacional de Banca y Seguros, a través de la resolución administrativa, autoriza el funcionamiento

y operación de los participantes del mercado de valores o la emisión y oferta pública de valores.

2. BCH: Banco Central de Honduras.
3. Clase: Suma de todos los valores de la misma naturaleza, que fueron emitidos al mismo tiempo en el mismo acto o sucesivo, que provee de un mismo emisor y este posee condiciones y características de emisión.
4. CNBS o la Comisión: Comisión Nacional de Bancos y Seguros;
5. Consejo: Consejo de Administración de la Bolsa de Valores;
6. Días: Días hábiles.
7. Emisión: Es el conjunto de valores de un mismo emisor, que están incluidos en la oferta pública, autorizados debidamente u inscritos en el Registro público del mercado de valores.
8. Fecha de Corte: es la fecha última de negociación con derecho a suscripción de valores o algún otro beneficio o derecho.
9. Incumplimiento: El incumplimiento se refiere a la entrega tardía, ya sea total o parcial, dentro del plazo establecido, de valores o recursos para la liquidación de operación. Ya sea para la reposición o constitución del margen de garantía de la bolsa o al depósito centralizado.
10. Inscripción: Acto en virtud del cual la Comisión, mediante resolución administrativa, con base en lo dispuesto en el presente Reglamento inscribe personas naturales y jurídicas, emisiones de valores u otros en el Registro;

La información que administre el Registro estará organizada en las siguientes secciones:

- a) Valores objeto de oferta pública;
- b) Emisores y valores extranjeros;

- c) Bolsas de valores;
- d) Casas de bolsa y sus agentes corredores;
- e) Administradores, directores y gerentes generales de bolsas de valores y casas de bolsa;
- f) Depósitos centralizados de custodia, compensación y liquidación de valores;
- g) Fondos mutuos;
- h) Fondos de inversión;
- i) Sociedades administradoras de fondos;
- j) Sociedades clasificadoras de riesgo;
- k) Sociedades de titulación;
- l) Emisores de valores de oferta pública;
- m) Patrimonios autónomos, resultantes del proceso de titulación; y,
- n) Contadores generales.

Tomando como dato de referencia, en la Ley de Mercado de valores, en el artículo 200, se especifica “Obligaciones son los valores emitidos por las sociedades anónimas y aquellas entidades que están autorizadas por leyes especiales, que reconocen o crean una deuda a cargo de la emisora”. Por consiguiente, las empresas no constituidas bajo sociedad anónimas no están autorizadas para la emisión legal de acciones.

CAPTULO III. METODOLOGIA

3.1 Matriz Metodológica

3.1.1 Matriz Metodológica

La presente investigación será concluyendo durante la fase descriptiva, ya que lo que se quiere es investigar, evaluar y recolectar datos de diversas variables, componentes, dimensiones o aspectos sobre lo que se quiere investigar. Para lo que se seleccionará una serie de variables, para las cuales se recolectarán los datos y así complementar con lo investigado y llegar a una conclusión sobre el tema. Lo que se quiere probar es si es factible reactivar un mercado de valores local, como fuente de financiamiento para PYMES y así resultar como mejorado económico. El enfoque como tan de la investigación será mixto, ya que se cuenta con elementos tanto cuantitativos, como cualitativos.

Para lograr una respuesta para las preguntas de investigación se necesitará una investigación de campo, aplicando diversas encuestas a los dueños de pymes con sede en Tegucigalpa.

3.1.2 Esquema de Variables de Estudio

Variables de Estudio

Indicadores financieros:

Los indicadores financieros son una relación de las cifras extraídas en los estados financieros y los demás informes que la empresa presente para medir el seguimiento de ella.

Sistemas Administrativos:

El sistema administrativo en una organización emplea todos los procesos y practicas, tanto de planeación, como dirección, organización y control. Se le conoce como el patrón global confirmado por las practicas gerenciales. Cada una de estas practicas están directamente relacionada con el sistema administrativo.

Medidor de Crecimiento Económico:

El crecimiento económico en una empresa se puede medir cuando existe inversión en activos fijos, capacitación al personal y en tecnología.

Actores presentes:

Se entiende por actores a todas las partes interesadas, presentes en la obligación.

Manual financiero:

Se entiende por una lista de herramientas para el correcto uso de instrumentos financieros para la toma de decisiones.

3.1.3 Operacionalita de la Variables

Se realizará un análisis financiero a través del uso de razones financieras y análisis combinado de: índices de rentabilidad, razones de liquidez y razones de endeudamiento.

Para que un crecimiento económico se de lugar, la tasa real debe ser inferior a este.

3.2 Enfoque y Métodos

La metodología es la herramienta que une el sujeto y el objeto de nuestra investigación, sin la metodología se es sumamente difícil llegar a la lógica que nos lleva al conocimiento científico.

La palabra método se deriva del griego meta: hacia, a lo largo, y lo que significa camino, es por ellos que se puede concluir que el método es el camino para seguir para lograr un fin.

Investigación Científica

Ramos (2008) comenta que la investigación científica se define como los pasos que conllevan a la búsqueda de los conocimientos a través de la aplicación de métodos y estrategias para lograr esto que nos proponemos.

Como primer paso para dar lugar a esta investigación es definir el tipo de investigación que será utilizada.

Dentro de los cuales existen tres tipos de investigación, estas son:

1. Descriptiva
2. Exploratoria
3. Explicativa

Esta investigación es del tipo descriptiva, ya que su preocupación primordial radica la descripción de las características principales de conjuntos homogéneos de fenómenos, utilizando métodos numéricos, para conocer su estructura y comportamiento.

Métodos empíricos de la Investigación Científica

Los métodos de investigación empírica conllevan una serie de procesos prácticos con el objetivo y métodos de investigación que permitan revelar las características y relaciones esenciales con el objetivo de estudio.

Se pueden exponer dos clases de métodos de investigación:

1. Métodos lógicos: Se basan en la utilización del pensamiento en sus funciones de síntesis, análisis y deducción.
2. Los empíricos: Están cerca del conocimiento a través de conocimiento directo y el uso de las experiencias, entre ellos la experimentación y observación.

3.3 Diseño de la Investigación

3.3.1 Población

La población identificada en esta investigación consta de 87,000 pymes, que son las que conforman la suma de todas las pequeñas y medianas empresas en Tegucigalpa

3.3.2 Muestra

Para la presente investigación se tomará una muestra de 47 pymes que estén concentrada en Tegucigalpa, por lo que posterior a esto, se procederá a encuestar las 47 pymes con sede en Tegucigalpa, esto con el fin de tomar un nicho en el cual las variables de estudios no fluctúen mucho por el tipo de empresa.

Calcula el tamaño de la muestra

Tamaño de la población ?	Nivel de confianza (%) ?	Margen de error (%) ?
87000	90	12

Tamaño de la muestra

47

Fuente: Survey Monkey

3.4 Instrumentos, técnicas y procedimientos aplicados

3.4.1 Técnicas

En esta investigación se utilizarán tres tipos de técnicas para lograr los objetivos de forma eficiente:

1. El uso de una encuesta, aplicada de forma presencial, para recolectar información.
2. El uso de la observación para validar ciertos aspectos de apoyarían a la aceptación o rechazo de las hipótesis.

3.4.2 Instrumentos

Para la construcción del instrumento de la recolección de datos, se necesita que se asegure tener la cantidad suficiente de ítems para medir cada unas de las variables y sus dimensiones.

Prueba piloto

Es importante esta primera fase, ya que consiste en saber manejar los recursos en una pequeña muestra, cuyos resultados se usen para calcular confiabilidad y así validar el instrumento.

En esta investigación se utilizarán para la prueba piloto 5 personas, dueños de empresas, para verificar el entendimiento de la encuesta, en caso de necesitarlo, aplicar ajustes o correcciones de acuerdo con los resultados obtenidos en la prueba piloto y de esta forma asegurar los mejores resultados.

Instrumento aplicado

La encuesta será el instrumento mas utilizado en esta investigación, ya que consisten en medir en todos sus ámbitos y contexto algunas de las preguntas que son esenciales para la conclusión y evidencias, este se puede observar en el anexo 1.

Tipos de preguntas:

El contenido de las preguntas del cuestionario será tan diversificado como los aspectos que en ella se miden, en otras palabras, se consideran dos tipos de preguntas: cerradas y abiertas. Según lo indicado anteriormente, el cuestionario tendrá tanto preguntas cerradas como abiertas y será tan larga como para no incomodar a la persona que será entrevistada.

3.5 Fuentes de Información

Se identificaron dos tipos de fuentes de información las cuales son las siguientes:

3.5 1 Primarias

Se tomarán como muestra las pymes con sede en Tegucigalpa, a las cuales se les realizará una encuesta que dará lugar a la respuesta a las preguntas de investigación y la información será obtenida directamente de los propietarios o gerentes de las empresas, las cuales constituirán la fuente primaria.

Se realizarán entrevistas con especialistas en el tema, para obtener la información necesaria desde la primera línea de información, se tomarán en cuenta todos los actores responsables.

Se solicitará información de los entes involucrados como ser La Secretaria de Industria y Comercio (SIC), Consejo Hondureño de la Empresa Privada (COHEP) y La Cámara de Comercio E Industria de Tegucigalpa (CCIT).

3.5 2 Secundarias

Entre las fuentes secundarias se encuentran libros especializados en el tema, paperas o publicaciones realizadas sobre el t3pico, investigaciones nacionales o internacionales, Internet, entre otros.

CAPTULO IV. RESULTADOS DE LA INVESTIGACION

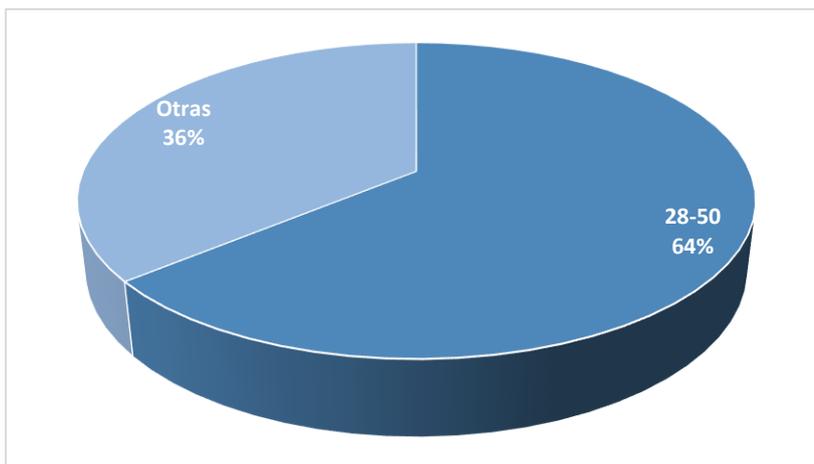
Para presentar los resultados de la presente investigación, se realizará mostrando los resultados de cada una de las preguntas plasmadas en el cuestionario, cumpliendo en el orden con cada uno de los objetivos que dan como resultado el objetivo general.

El presente capitulo se desarrolló utilizando la información que se obtuvo de resultados de la encuesta aplicada a los dueños de medianas empresas en Tegucigalpa.

4.1. Características de las Pymes de Tegucigalpa Honduras

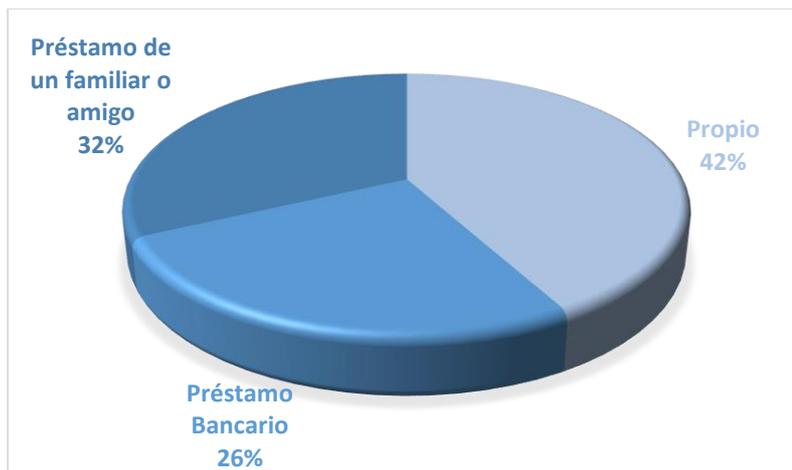
Según un estudio sobre la mediana empresa en Tegucigalpa, realizada a través de las empresas que se encuentran registradas en la Cámara de Comercio se encontró que entre las características principales de las pymes en Tegucigalpa se encuentran:

Se entrevistaron dueños de los negocios o familiares que operan el negocio y se encontró que la mayoría, aproximadamente el 64% se encuentran entre las edades de 28 y 50 años. Adicionalmente muchos de ellos fueron anteriormente empleados en otras empresas privadas.



Elaboración: Fuente propia

Los principales problemas que se enfrentan las medianas empresas al momento de financiamiento es la falta de apoyo financiero (26%), ya que es su mayoría (42%) de ellas emprenden utilizando su capital propio o si bien, el apoyo de un familiar (32%).



Elaboración: Fuente propia

Para la economía de Honduras las pymes representan el 45% de empleo. Entre 1996 y el 2000, el número de pymes incrementó en un 32%, lo cual representa un incremento de un 34% en dicho sector. A pesar de que los datos estadísticos para medir las pymes no se encuentran actualizados o con un desplegable tan amplio, se estima que el ingreso bruto de las pymes anda en un 12% del total de los ingresos del país, siendo por esta razón un principal protagonista en la economía. (Wältring, 2003)

Otro de los problemas que se enfrentan las pymes es la falta de conocimiento sobre ciertos procesos administrativos, que dan lugar al uso de las herramientas financieras o a procesos de producción. Del total de las empresas entrevistadas, sólo el 32% de ellas habían sido capacitadas a utilizar los estados financieros para la toma de decisiones. A pesar de que es

más de la mitad, se entrevistaron a dueños de negocio y debieran ser ellos los principales actores en la toma de decisiones.



Elaboración: Fuente propia

Hoy en día existen consensos entre empresas para promover el desarrollo políticas que ayuden el desarrollo del sector de las pymes. Por ejemplo, las políticas de promoción de la inversión y producción, las cuales están orientadas a promover en su mayoría, las industrias exportadoras, lo que no favorece a las pymes, ya que en su mayoría carecen de capacidad de exportación y ocasiona que las pymes no sean tomadas en cuenta al momento de promover la producción e inversión. Cabe mencionar que estas políticas, también hacen referencia a algunos beneficios para las pymes, como ser: programas que promueven la diversificación de la producción de bienes no tradicionales, la reducción en los costos para acceder a mercados internacionales facilita el flujo de capital externo al país y mejora la posibilidad de creación de relaciones asociativas y tecnológicas a través de la inversión extranjera. Sin embargo, a pesar de todos los beneficios que esta promete, no se ha logrado llevar a cabo hasta el momento

Según un Estudio de Micro y Pequeña Empresa no agrícola en Honduras MYPYMES, que realizó la CID y Fundación Covelo, el 97.9% de las empresas en Honduras son micro, el 2% son pequeñas y por último únicamente un 0.01% son medianas.

Otro dato importante según otro estudio encontrado es que el 90% de las empresas en el país están bajo la categoría de familiares y sólo el 16% de estas transitan a la segunda generación y finalmente solo un 10% llegan a la tercera. (Guaipatín, 2003)

Según la investigación realizada, ocho personas agregaron que no llevan registro de los estados financieros de sus empresas, el 43% no lo llevan ya que no se lo exigen, el 15% alega que a sus empresas no les aplica, otro 14% recalcan que en cuanto se lo pidan los realizarán, el 14% alegan que no tienen necesidad y el ultimo 14% no está seguro de si se llevan estos registros. Estos números, al igual de negativos que son, representa la falta de conocimiento que tienen las empresas sobre los tipos de financiamientos, ya que hasta los mismos bancos contribuyen al otorgar créditos sin tomar en cuenta los requisitos financieros de los mismos.



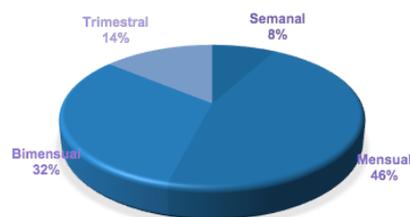
Elaboración: Fuente propia

A medida que los dueños de negocios cuentan con mayor nivel educativo, su capacidad de análisis en la toma de decisiones aumenta, hemos visto en muchos casos cuando el dueño o la persona encargada para la toma de decisiones tiene un nivel bajo académicamente, las decisiones o acciones no van de la mano con los costos de operación.

Uso de los estados financieros

Al llegar a este punto nos damos cuenta cuando los estados financieros son tomados en cuenta para la toma de decisiones. Según los resultados de la investigación, el 6% de todos los registros que se llevan en las empresas entrevistadas es de forma diaria, el 29% es semanal, el 44% es de forma mensual, el 15% de forma bimensual y finalmente el 5% es de forma trimestral. Esto nos da una pauta de cómo están siendo tomados nuestros estados financieros para la toma de decisiones que hacemos mes con mes.

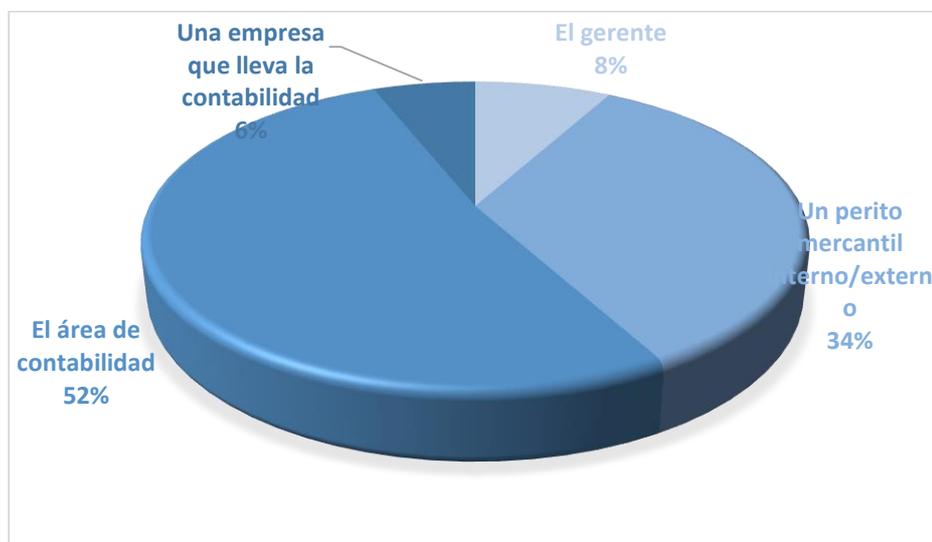
	Diaria	Semanal	Mensual	Bimensual	Trimestral	
Balance General			9%	34%	70%	100%
Estado de resultados			27%	46%	30%	
Flujo de Efectivo		100%	64%	19%		



Fuente: Propia

Ahora bien, de estos estados financieros que se elaboran en las empresas, el 32% de los encuestados dicen utilizar sus estados financieros para la toma de decisiones, el 62% para el pago correspondiente al impuesto sobre la renta y un 6% no les da un uso. Estos resultados si nos da bastante en que pensar, ya que no existe el conocimiento sobre el uso de estas herramientas en la toma de decisiones y hay bastante material para reforzar en este tipo de empresas.

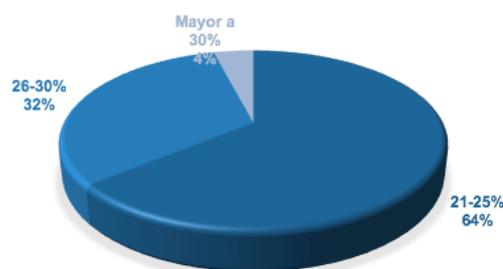
Para lograr medir el impacto en la toma de decisiones, también se contempla el asertividad que estos estados contengan, por lo que al medir quien es el responsable de reportar estos estados los resultados fueron que 8% con creados por el gerente de la empresa, el 34% por un perito ya sea interno o externo, el 52% por el área de contabilidad y 6% por una empresa externa que manejan la contabilidad de varias empresas. Cabe mencionar que al momento de adquirir esta información y transfórmala en numero para tomar decisiones, se necesita un área especializada en el tema.



Fuente: Propia

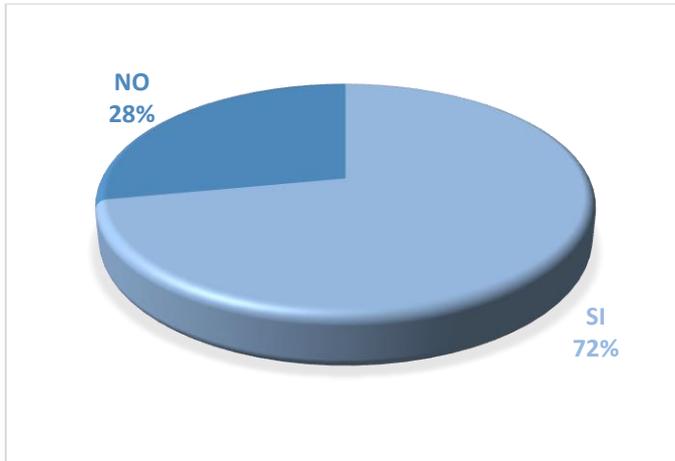
Al tomar estos datos en cuenta, se llegó a la conclusión que probablemente estas empresas no presentaban un crecimiento significativo en los ultimo 5 años, ya que este tipo de análisis son fundamental en la toma de decisiones. Se encontró que el 25% de ellas sin había tenido un crecimiento de entre un 21%-25% y en su mayoría se medía por sus ventas (78%), el 32% tuvo un crecimiento de entre 26%-30% y a su vez la midieron a través de sus ventas y por último sólo un 4% había tenido un crecimiento de mas de 30%. Estos resultados arrojan el conocimiento sobre la medición de las ganancias o de un verdadero crecimiento que una empresa tenga.

	0-5%	10-20%	21-25%	26-30%	Mayor a 30%
Ventas netas (anual)			78%	81%	50%
Cantidad de empleados			6%	6%	50%
Activos fijos			16%	13%	0%



Fuente: Propia

Tomando en cuenta lo anterior, se midió el porcentaje de personas que dicen tener el conocimiento necesario sobre el uso de los estados financieros y el 72% afirma que sí. Sin embargo, conociendo la necesidad encontrada se entrevistó sobre si les llamase la intención un manual con las herramientas sobre el uso de algunos instrumentos y el 100% afirmó que sí.



Fuente: Propia

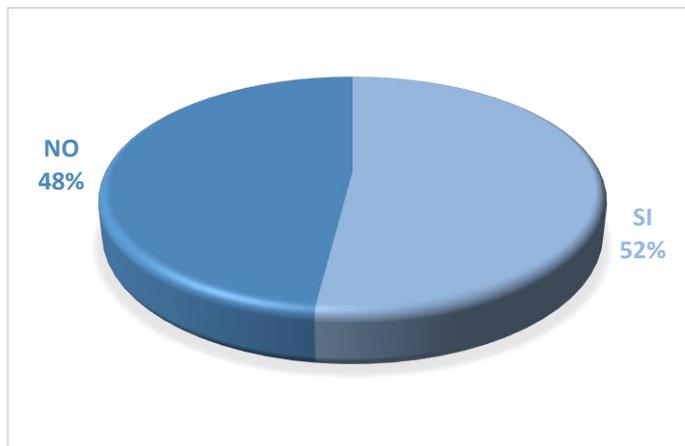
Al tener la certeza que si existe la necesidad y los dueños de empresa si gustaría tener una herramienta para que les ayude en la toma de decisiones, el análisis sobre el material fue el siguiente:

	SI
Herramientas de Financiamiento	56.0%
Uso de los estados financieros	24.0%
Evaluación de rentabilidad Empresarial	6.0%
Manejo de Estados financieros	6.0%
Regulación de Impuestos	8.0%

Fuente: Propia

Lo cual muestra el interés de las personas por conocer y poner en práctica el uso de los instrumentos financieros y el uso adecuado de ellos estados financieros para la toma de decisiones.

Finalmente, como parte de los objetivos de la investigación y al ser requisito para que una empresa participe en un mercado de valores se dio a conocer que el 52% de los dueños de empresas entrevistados si están dispuestos a dar a conocer los estados financieros de su empresa.



Fuente: Propia

4.2 Propuesta

Como resultado de la presente investigación se propone un manual financiero para el conocimiento de los dueños o gerentes de empresas sobre las herramientas financieras y el uso correcto de los estados financieros, para que se ayude en la toma de decisiones. Adicionalmente se propone una estructura lógica sobre la forma de operar para cada una de las partes involucradas en el mercado de valores activo.

4.2.1 Participantes en el mercado de valores

1. Consejo Nacional de Valores
2. Comisión Nacional de Banca y Seguros
3. Bolsa de valores
4. Casas de bolsas
5. Emisores de valores
6. Calificadoras de Riesgo
7. Administrador de fondos y fideicomisos
8. Fondos de Inversión
9. Operadores de valores

4.2.2 Ventajas y desventajas del mercado de valores

Ventajas

1. Es un mercado organizado, integro, eficiente y transparente, ya que esta integrada por la desintermediación financiera, la cual es competitiva, equitativa, ordenada y mantiene un seguimiento continuo.
2. Estimula el ahorro y es un derivado de la inversión.
3. Mantiene un flujo importante de efectivo tanto para mediano, como para largo plazo.

Desventajas

1. Al ser un mercado no desarrollado y la emisión de acciones para las empresas no son comunes, para los inversionistas puede ser poco atractivo al momento de tomar la decisión de financiamiento.
2. Muchas empresas en Honduras no tienen o no muestran su información financiera veraz, y al ser indispensable ese requisito para participar en el mercado de valores, se puede perder el interés por parte de las empresas.

4.2.3 Estructura de los mercados de valores

La estructura del mercado de valores debe ser regulada por el consejo Nacional de valores y supervisada por la Comisión nacional de Banca y Seguros. Las actividades comerciales canalizan las actividades productivas de cada inversionista, por lo que se debe se negociaran cada segmento:

1. Marco Legal: toda emisión de acciones debe de tener un fundamento y criterio para ser tomada en cuenta y debe de estar avalada por la Ley del Mercado de Valores, la cual hoy en día, dicta que solo pueden emitir acciones las personas jurídicas.
2. Rol de la Bolsa en la economía: se debe considerar que el mercado de valores representa un papel importante en la economía de muchos países, ya que se habla que el dinero invertido genera mas dinero y así, no tenemos indicadores como el flujo de efectivo muy alto.

4.2.4 Requisitos para cotizar en la bolsa.

- Contar con un historial de operación de al menos 3 años, en caso de controladoras se tomará en cuenta el tiempo de las empresas que la conforman.

- El último Estado de Situación Financiera debe reflejar un saldo mayor a los 20 millones de Unidades de Inversión (UDIS), y no se aceptarán estados financieros no auditados ni mayores a 6 meses.
- La suma de la utilidad de operación de los últimos 3 años deberá ser positiva.
- La cantidad mínima de títulos a emitir será de 10, 000, 000 y su precio mínimo será de 1 UDI.
- Cómo mínimo deberá colocar el 15% del capital social pagado.
- Alcanzar un mínimo de 200 inversionistas.
- El 50% del monto de la emisión será colocada entre inversionistas que no excedan el 5% de tenencia accionaria.
- Ningún inversionista podrá adquirir más del 50% del monto total a colocar.
- La nueva emisora deberá adaptarse al Código de Ética y Mejores Prácticas Corporativas.

4.2.5 Costos

Todas las empresas que emita acciones deben de asumir los costos por dichas transacciones, los cuales se van desglosando, como ser: asesoramiento, un estudio de viabilidad y la colocación de emisión, comisiones, honorarios etc., estos gastos se detallan a continuación:

1. Las casas de bolsa por descripción sobre una guía y la colocación establecen porcentajes desde 0.09% hasta un 2.27% sobre el momento total de la transacción. Esto para efecto del calculo se tomará un promedio de 0,5196%
2. Las calificadoras de riesgo por concepto de la calificación de las obligaciones establecen un rasgo de entre 0.10% a un 0.66% sobre el monto de la emisión. Para efectos de calculo se tomará un promedio de 0.2569%

3. Las bolsas de valores mantienen de igual forma un rango de 0.01% sobre el monto a colocarse cuyo valor mínimo será de \$4, adicionalmente se debe considerar el valor que conlleva la inscripción y el mantenimiento en cada caso.
4. El representante de los obligacionistas mantiene un rango de un 0.03% a un 0.24% sobre el monto total de la transacción.
5. El agente pagador también tiene un 0.15% de injerencia sobre el monto de la emisión.
6. Los costos varios, que están entre la impresión de los títulos, costos notariales, elaboración de prospectos, etc., que estos si pueden variar entre solicitantes.
7. En promedio general los costos no financieros en los procesos de emisión fluctúan entre 0.75% y el 2% del monto total de la emisión, los cuales se deben de tomar en cuenta al momento de facturar una emisión.

4.2.6 Como se calcula el valor de una acción

Revisa el informe trimestral más reciente de la empresa (10-Q) y busca sus ganancias por acción (EPS en inglés). Encontrarás dos cifras: el número de acciones de la compañía emitidas y las ganancias. Para calcular las ganancias por acción en la mano, divide las ganancias por el número de acciones. Pronto te darás cuenta de que no puedes comparar la Compañía A y Compañía B en base únicamente en el precio, incluso si están cotizando a precios similares. El número de acciones importa al calcular las ganancias.

Divide el precio de la compañía por acción entre tu EPS para obtener la relación precio-ganancias, también llamada relación P/E (price/earnings en inglés). Este número puede traer nuevos inversionistas. Pero es parte de un vocabulario de inversiones y te ayuda a llegar a un acuerdo con la diferencia entre precio y valor. El P/E define la cantidad de cada dólar de ganancias que cuesta al inversor. Pagas casi el doble por un dólar de ingresos para una empresa con un P/E de 85 que para una empresa con un P/E de 45.

Factoriza las ventas y tendrás otra medida de valor. Divide el precio de la acción entre el total de ventas y tienes la relación precio-ventas. Ten esto en cuenta cuando una empresa llame la atención de tu ojo inversor. Una vez considerado un antiguo y anticuado sistema métrico, la relación P/S se ha desempolvado y se usa para cortar a través de la pelusa de las declaraciones de ingresos. Es arriesgado y difícil para las empresas esquivar los números de ventas (ingresos). Históricamente, las empresas con un bajo P/S le ganaban a las empresas con bajo P/E.

Incluye la tasa de crecimiento de la empresa y calcula la tasa de PEG. Toma el P/E y divide entre la tasa de crecimiento actual. Por ejemplo, la compañía FatWallet tiene un P/E de 67 y una tasa de crecimiento del 25 por ciento. Tu PEG es de $67/25=2.68$. De acuerdo con MSN Money, las acciones con PEG superior a 1,0 cotizan por encima de tu tasa de crecimiento. Los con PEG alrededor de 1,0 coinciden con sus proyecciones.

4.2.7 Estructura del mercado de valores

Valores para negociar en el sector público

Los principales valores que se deben de emitir en el sector público son los siguientes:

1. Bonos: estos son instrumentos o valores emitidos por el sector público, son en representación de deuda del estado u otras entidades públicas, que adicionalmente tienen varias modalidades.
2. Bonos Brady: Son instrumentos o valores emitidos en representación de deuda soberana, que proceden de la renegociación de la deuda externa del país en el marco del Plan Brady.
3. Bonos del estado: son valores emitidos en representación de deuda pública por el Gobierno Central, a través del Ministerio de Finanzas y Crédito Público, estos son

destinados para financiar el déficit del presupuesto del estado o para financiar proyectos en específico. Su emisión se realiza a diferentes plazos, en sucres y dólares.

4. Bonos Dólares: Estos bonos con obligaciones en dólares que se emiten por el gobierno central, a través del Ministerio de Finanzas, con el fin de captar los recursos internos y externos del país en dólares, para financiar proyectos. Se emiten para mediano y largo plazos y devengan un interés a la tasa Libor.
5. Bonos de Estabilización Monetaria: Son valores que emite el gobierno para regular la liquidez económica, de conformidad para su programación financiera y monetariamente. Son de corto plazo.
6. Certificados de Tesorería: son valores emitidos por el Gobierno a través del Ministerio de Finanzas, esto para captar recursos internos, de preferencia de corto plazo, a fin de solventar requerimientos cíclicos de la Caja Fiscal.
7. Notas de Crédito: Son valores que emite el Ministerio de Finanzas, como reintegro del exceso pago de impuestos por parte de los contribuyentes. Pueden utilizarse para la cancelación de impuestos o para una negociación privada o a través de las Bolsas de Valores.
8. Obligaciones: Son emitidas por la Corporación Financiera Nacional para captar recursos, de preferencia de mediano y largo plazo, destinados a financiar el desarrollo industrial.

Valores para negociar en el sector privado

Los mas importantes instrumentos financieros emitidos en el sector privado son los siguientes:

1. Acciones: Son valores que representan una parte del capital de una empresa; en sus contratos mantienen las condiciones y derechos de accionistas los rendimientos que se

representan en forma de dividendos, en un acuerdo previo de la junta de accionistas de la compañía.

2. Aceptaciones Bancarias: Son pagares o letras de cambio que se realizan por los clientes de un banco o una sociedad financiera y son negociadas en otras instituciones de crédito. Son de corto plazo.
3. Bonos de Prenda: Son títulos valores que se emiten por la banca privada para canalizar créditos preferenciales para el fomento productivo, como respaldo de prenda. Son usualmente de mediano plazo.
4. Cédulas Hipotecarias: Son títulos valores que se emiten por los bancos comerciales para poder financiar proyectos de construcción. Generalmente son de mediano y largo plazos.
5. Certificados de Arrendamiento Mercantil: son instrumentos para la captación de recursos que se crea una obligación a cargo de una entidad emisora y a favor de un beneficiario. Son de corto y mediano plazos.
6. Certificados de depósito: Son instrumentos para la captación de recursos como parte de las instituciones financieras que representan los depósitos de ahorro para un determinado plazo. En su mayoría son de corto plazo.
7. Certificados Financieros: son títulos valores que emiten las empresas para captar recursos y destinarlos a la concesión de créditos para actividades de producción. Estas comúnmente son de corto y mediano plazo.
8. Letras de cambio: Son valores de crédito en el cual se detalla que una persona debe pagarle cierta cantidad de dinero a un tercero en el plazo acordado en el contrato. Una letra de cambio puede emitirse tanto por una persona natural como por una jurídica. Usualmente estos valores son de corto plazo.

9. Obligaciones: Son valores que emiten las empresas que están legalmente facultadas, que crean una deuda a cargo del emisor para captar recursos del público y lograr financiar actividades de producción. Estas no tienen un plazo en específico.
10. Pagarés: Son títulos valores por lo cuales una persona se compromete pagar una cantidad determinada en un tiempo determinado, a favor de otra.

4.3 Manual sobre el uso de herramientas financieras

Se elaboró un manual para la educación financiera para los dueños y gerentes de empresas que son los encargados de estructurar la toma de decisiones con respecto a los resultados obtenidos mes con mes. Se puede encontrar en el anexo 2.

CAPTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

1. Se demostró que una de las características mas marcadas en las pymes es la falta de conocimiento en los sistemas administrativos y financieros, ya que la mayoría no recibe entrenamiento, lo cual estanca el crecimiento de estas.
2. Las empresas es su mayoría cuentan con su información financiera como requisito fiscal, sin embargo, pocas lo utilizan para solicitud de préstamo para crecimiento, pero no cuentan con sistemas administrativos implementados que le den paso a la mejora continua, no existe una cultura empresarial en las mismas, que les apoye a la toma de decisiones.
3. Los propietarios que utilizan los estados financieros, para tomar decisiones están dentro de un 32% y esto siendo estos registros un análisis siempre de venta, sin embargo, en análisis riguroso para la toma de decisiones va mas allá y esto se debe a que únicamente un 52% dice haberse capacitado en el uso de los estados financieros.
4. Al tomar estos datos en cuenta, se llegó a la conclusión que probablemente estas empresas no presentaban un crecimiento significativo en los ultimo 5 años, ya que este tipo de análisis son fundamental en la toma de decisiones. Se encontró que el 25% de ellas sin había tenido un crecimiento de entre un 21%-25% y en su mayoría se medía por sus ventas (78%), el 32% tuvo un crecimiento de entre 26%-30% y a su vez la midieron a través de sus ventas y por último sólo un 4% había tenido un crecimiento de mas de 30%. Estos resultados arrojan el conocimiento sobre la medición de las ganancias o de un verdadero crecimiento que una empresa tenga.
5. Según los resultados obtenidos en esta investigación, se puede observar los tipos de financiamiento mas utilizados por los dueños de empresas, en los cuales se habla de recursos propios o de un familiar y préstamos bancarios, que como se sabe estas

empresas al ser de alto riesgo sus tasas son muy elevadas y no les permite su desarrollo con el tiempo. Como parte de los requisitos para la participación de una empresa en el mercado de valores es la transparencia de sus estados financieros y la mayoría están dispuestos a implementarlos. Por último, todas están en la disposición de conocer las herramientas financieras que el mercado ofrece e incrementar su negocio a través de ellas. Los propietarios que utilizan los estados financieros, para tomar decisiones están dentro de un 32% y esto siendo estos registros un análisis siempre de venta, sin embargo, en análisis riguroso para la toma de decisiones va mas allá y esto se debe a que únicamente un 52% dice haberse capacitado en el uso de los estados financieros.

6. Una vez que tenga el conocimiento de las formas de financiamiento y la modificación en las leyes locales, se procede a estructurar los beneficios y deberes de todos los actores que participan en cada transacción en la bolsa. Se necesita formalizar y estructurar la composición con la cual se contará para uso de las herramientas financieras proporcionadas.

5.2 Recomendaciones

1. Utilizar el manual proporcionado para la educación financiera para todos los involucrados en la toma de decisiones y medición de desempeño y crecimiento empresarial.
2. Entender y aprender a leer cada uno de sus estados financieros, para utilizarlos como herramienta para la toma de decisiones. Empezar a manipularlos e indicar como proceso estipulado la frecuencia con la cual se desarrollarán dichos estados.
3. Capacitar a todo el personal de la primera línea o el encargado de desarrollar propuestas de mejora, para que todo plan de acción lleve consigo una mejora y una medición de algún reporte financiero.
4. Medir el crecimiento de la empresa a través de los diferentes indicadores financieros, ya que las empresas pueden representar un crecimiento en mas de un indicador y no precisamente en el que se esta evaluando como el principal.
5. Tomar en cuenta los requisitos y fundamentar otra herramienta de financiamiento a través del Mercado de valores y documentar y mantener al día las empresas con respecto a los requisitos mínimos para cotizar en un Mercado de valores.
6. Mejorar el plan de financiamiento actual de las pymes, a través de diferentes herramientas para la obtención de capital, tomando en cuenta apalancamiento obtenido por la venta de acciones y capitalización empresarial, para calcular el crecimiento y beneficios de utilizar esta herramienta financiera.

CAPITULO VI. BIBLIOGRAFIA

- Aberbach, K. (2004). Treatment of hybrid securities. *IFC Bulletin No 29*, 114-117.
- Anaya, R. M. (2005). *Análisis e Interpretación de los Estados Financieros*. Mexico: Trillas.
- Angulo, J. A. (2011). Normas IASB: la primera vez. *UNIVERSIA BusinessReview*, 1-20.
- Arévalo, H. A. (2003). CONSIDERACIONES PRÁCTICAS PARA LA GESTIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO EN LAS PyMES INNOVADORAS. *ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS*, 98-109.
- C., J. J. (2007). ALGUNAS APROXIMACIONES AL PROBLEMA DE FINANCIAMIENTO DE LAS PYMES EN COLOMBIA. *Scientia et Technica*, 321-324.
- CARBAJALES, M. (2006). *LA REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO*. FUNDACIÓN DE ESTUDIOS FINANCIEROS. Barcelona: MARCIAL PONS.
- Conesa, M. P. (2005). El proceso de armonización contable en latinoamérica: camino hacia las normas internacionales. *Revista Contabilidade & Finançs*, 1-5.
- Ejecutivo, P. (1995). *LEY DE LA COMISIÓN NACIONAL DE BANCOS Y SEGUROS*. EL CONGRESO NACIONAL. Tegucigalpa: LA GACETA.
- Ferrández, C. S. (2010). alores, precios de producción y precios de mercado a partir de los datos de la economía española. *Investigación económica*, 1-10.
- García, M. L. (2012). Una propuesta para la determinación de la competitividad en la pyme latinoamericana. *Pensamiento & Gestión*, 93-124.
- Guaipatín, C. (2003). *Observatorio MIPYME: Compilación estadística para 12 países de la Región*. El Banco Interamericano de Desarrollo, División de Micro, Pequeña y Mediana Empresa. Washington: Washington, D.C. 20577.
- Hernández Sampieri, R., & Fernández Collado, C. y. (2006). *Metodología de la Investigación* (Vol. 4ta ed). Mexico: McGraw Hill.

- J., L. (2007). *Principios de Administración Financiera* (Vol. 11. ed.). Mexico: Pearson Educacion de Mexico.
- Macias, O. R. (2015). La evolución de la pobreza en Honduras, 1995-2005. *Análisis Económico*, 179-205.
- Ortiz, R. A. (2008). El liderazgo empresarial para la innovación tecnológica en las micro, pequeñas y medianas empresas. *Pensamiento & Gestión*, 1-4.
- OTERO, L. M. (2008). *HONDURAS*. Secretaría de Cultura, Artes y Deportes. Tegucigalpa: Editorial Cultura.
- Perrone, D. A. (2009). Información en el mercado de valores y tutela del inversor. *Política criminal*, 197-229.
- Pigneur, A. O. (2011). *Generación de modelos de negocio*. Business Model Generation. Centro Libros PAPP, S. L. U.
- Sanchez, R. (2010). *Microfinanzas en Honduras*. CEPAL. Santiago: gtz.
- Sandoval, L. L. (2008). Los Estados Financieros Básicos, su uso e interpretación para la toma decisiones en las PYMES. *International Journal of Good Conscience*, 152-186.
- Urrunaga, R. (1993). Opciones, Futuros y su Implementación en la Bolsa de Valores de Lima. En R. Urrunaga, *Opciones, Futuros y su Implementación en la Bolsa de Valores de Lima* (págs. 48-68). Lima: Consorcio de investigacion economica.
- Wältring, J. K. (2003). *Competitividad de las MIPYME en Centroamérica*. COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL). Tegucigalpa: Impreso en México.
- Zurita, S. (2003). *NORMATIVA DE LOS MERCADOS DERIVADOS EN CHILE*. Universidad Adolfo Ibáñez. Santiago: Estudios Públicos.

ANEXO 1

Bueno(a)s tardes

Soy estudiante de la Maestría en Finanzas, de la Universidad tecnológica Centroamericana, y estoy realizando una investigación académica para la elaboración de mi tesis de maestría, sobre el tema “Estrategias para implementar y fortalecer un mercado de valores hondureño como forma de financiamiento para PYMES.” Para lo que se necesita su apoyo llenando la presente encuesta, que será utilizada netamente para fines de investigación.

Encuesta dirigida a los gerentes o dueños de empresas.

Nombre de la empresa: _____

Cantidad de empleados: _____

1. ¿Su empresa está legalmente constituida?

a. Si

b. No

Si su respuesta fue “No” Fin de la encuesta

2. ¿Se lleva registro de los estados financieros en su empresa?

a. Si

b. No

Porque _____

3. ¿Cual de los siguientes estados financieros se registran en su empresa? Marque con una x la opción y el tiempo en que se elabora.

	Periodicidad con que son elaborados						
	Diaria	Semanal	Mensual	Bimensual	Trimestral	Semestral	Anual
Balance general							
Estados de resultados							
Flujo de efectivo							
Otros:							

4. ¿Quien se encarga de realizar los estados financieros de la empresa?

a. El gerente

b. Un perito mercantil interno/

5. externo
- c. El área de contabilidad
- d. Otros _____

6. ¿Para que utiliza usted los estados financieros de la empresa?

- a) Tomar decisiones
- b) Para optar por un nuevo financiamiento
- c) Para pago del impuesto sobre la renta
- d) Control asertivo de rentabilidad
- e) No los utilizo
- f) Otros _____

7. ¿En promedio, cual ha sido el crecimiento económico de la empresa en los últimos 5 años?

	Porcentaje de crecimiento económico				
	0-5%	10-20%	21-25%	26-30%	Mayor a 30%
Ventas netas (anual)					
Cantidad de empleados					
Activos fijos					
Otro:					

8. ¿Han recibido capacitaciones/charlas sobre la toma de decisiones a través de los estados financieros?

- a. Si
- b. No

9. ¿Le gustaría contar con un manual que le apoye para realizar análisis a los estados financieros de su empresa para tomar decisiones?

- a. Si
- b. No

Porque _____

10. Si respondió "Si" a la pregunta anterior ¿qué le gustaría que contenga ese manual?

	SI	NO	No sé
Herramientas de Financiamiento			
Uso de los estados financieros			
Evaluación de rentabilidad Empresarial			
Manejo de Estados financieros			
Regulación de Impuestos			
Otros:			

11. ¿Cuál fue el capital inicial con el que empezó a operar?

- a. Propio
- b. Préstamo Bancario
- c. Préstamo de un familiar o amigo
- d. Otros _____

12. En caso de expansión, ¿qué tipo de herramienta financiera utilizaría?

13. Tiene algún conocimiento de cuales son las fuentes de financiamiento

- a. Si
- b. No

14. ¿Estaría dispuesto a publicar sus estados financieros, en caso ser un requisito para una fuente de financiamiento?

- a. Si
- b. No

¡Gracias por tu tiempo!

ANEXO 2