

Cláusula 1.06

- f. Los gastos incurridos por el ofrecimiento de pruebas serán asumidos durante la tramitación del proceso por la Parte que las ofrezca, sin perjuicio del derecho al reembolso de tales gastos conforme a lo dispuesto en el literal g. de la presente cláusula y a las disposiciones contenidas en el laudo arbitral.

Cláusula 1.07

- g. Los gastos y costos correspondientes al arbitraje serán asumidos por la Parte perdedora, incluyendo los honorarios de los árbitros. El laudo arbitral deberá pronunciarse sobre este extremo.

Cláusula 1.08

- h. El lugar del arbitraje será en la ciudad de Lima, Perú y el idioma que se utilizará en el procedimiento arbitral será el castellano.

Cláusula 1.09

- i. No obstante lo anterior, de manera accesoria y para todo lo que no sea arbitrable, inclusive para un supuesto Proceso Judicial de Ejecución de Acta de Conciliación o Proceso Judicial de Ejecución de Laudo Arbitral, ambas partes se someten a la jurisdicción y competencia de los Jueces y de la Corte Superior del Distrito Judicial de Lima, para lo cual renuncian al fuero de sus domicilios.

Inclusive, las partes declaran que al someterse a la competencia de los Jueces y de la Corte Superior del Distrito Judicial del Lima, han renunciado a la competencia de los Distritos Judiciales creados por el Decreto Ley N° 25680 y modificado por Ley N° 28765, es decir, a los Distritos Judiciales de Lima Norte, Lima Sur y Lima Este, así como a la competencia de los Módulos Básicos de Justicia de 8 Agustino, Chosica, Chaclacayo, Villa María del Triunfo, San Juan de Lurigancho, San Juan de Miraflores, Huaycán y cualquier otro Módulo Básico de Justicia que se cree en el futuro, debiendo resolverse cualquier tipo de controversia ante la Sede Central del Distrito Judicial de Lima.

8.4. Comunicaciones y notificaciones

Todos y cada uno de los avisos y otras comunicaciones o informes que deban realizarse de acuerdo con las disposiciones de este Pacto, se considerarán para todos los efectos efectuados una vez que hayan sido enviadas por correo certificado, con certificación de recepción y franqueo pagado, o entregadas por mano o enviadas por fax o correo electrónico, como sigue:

Capítulo 3: Aspectos Legales

8.4.1. Los Sponsors

Nombre : [•]
Dirección : [•]
Teléfono : [•]
Correo electrónico : [•]
Fax : [•]

8.4.2. LOS INVERSIONISTAS

Nombre : [•]
Dirección : [•]
Teléfono : [•]
Correo electrónico : [•]
Fax : [•]

Los cambios de representantes autorizados, domicilios, números de facsímile y dirección de correos electrónicos, tendrán validez entre los Accionistas a partir de los diez (10) Días Hábiles siguientes de su comunicación y por escrito a los otros Accionistas.

8.5. Legislación aplicable

El presente Pacto se regirá por las disposiciones legales vigentes y aplicables de la República del Perú.

8.6. Indivisibilidad y Conflicto

8.6.1. El presente Pacto constituye un acuerdo total de los Accionistas relativo a las materias a que éste se refiere y, en consecuencia, prevalece sobre cualquier otro documento, acuerdo, carta de intenciones, memorándum, negociaciones orales o escritas desarrolladas con anterioridad por éstos.

8.6.2. Cualquier conflicto que se suscite entre las disposiciones y estipulaciones del Pacto y las que se contengan en los estatutos de la Compañía, prevalecerán siempre entre los Accionistas las disposiciones contempladas en el Pacto.

8.6.3. La nulidad del Pacto se regirá por lo dispuesto en el Código Civil peruano.

8.7. Ejemplares

El presente instrumento se otorga en cinco ejemplares de igual tenor y fecha, quedando uno en poder de cada Parte y uno en poder de la Compañía, las que declaran recibirlo en este acto a su total y entera satisfacción.

8.8. Plazos

A menos que se exprese lo contrario, los plazos de días previstos en el presente instrumento serán siempre de días corridos. Si el último día cayere en día sábado, domingo o festivo, el respectivo plazo se entenderá prorrogado hasta el día siguiente hábil que no fuere sábado.

8.9. Títulos de los Artículos

Los títulos de los Artículos de este Pacto han sido usados sólo por motivos de conveniencia y no forman parte integrante de este contrato y no deberán ser usados ni considerados en la interpretación del mismo.

8.10. Notificación del Pacto de Accionistas

En este acto, comparece el Gerente General de la Compañía y de las Subsidiarias, quien declara expresamente tomar conocimiento del presente Pacto de Accionistas y se obliga a practicar la respectiva anotación en la Matricula de Acciones de la Compañía.

8.11. Modificaciones y consentimientos

El presente Contrato no puede ser modificado y/o ampliado y/o complementado en ningún sentido salvo mediante instrumento por escrito suscrito por las Partes o sus representantes debidamente autorizados.

Cláusula 1.10

8.12. Gastos

Cláusula 1.11: Salvo que se indique lo contrario en este Contrato, todos los costos y gastos incurridos por las Partes con relación a este Contrato serán asumidos por la Parte que incurrió en ellos.

Cláusula 1.12

8.13. Inscripción del Pacto

Cláusula 1.13

Cláusula 1.14: La Compañía se obliga a inscribir el presente Pacto en el libro de Matrícula de Acciones de la Compañía y las Subsidiarias, dentro de los cinco (05) días útiles siguientes de su suscripción.

Cláusula 1.15

8.14. Plazo de vigencia del Pacto

Cláusula 1.16

Cláusula 1.17: El presente Pacto tiene un plazo de vigencia máximo de quince (15) años contados desde su suscripción.

Capítulo 3: Aspectos Legales

Cláusula 1.18

8.15. Incumplimientos cruzados

Cláusula 1.19

Cláusula 1.20: Las Partes acuerdan que el incumplimiento al presente Pacto por causas imputables a los Sponsors, conllevará el incumplimiento y resolución al Contrato de Préstamo, según los términos y condiciones establecidos en el referido documento. Sin embargo, el incumplimiento por parte de la Sociedad al Contrato de Préstamo no conllevará un incumplimiento al presente Pacto.

8.16. Listado de las Acciones en la Bolsa de Valores

Regirán las siguientes reglas en caso LOS INVERSIONISTAS decidan listar sus acciones en la Compañía a través de la Bolsa de Valores en ejercicio del derecho que les corresponde conforme a lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y adicionalmente LOS INVERSIONISTAS decidan vender sus acciones en la Compañía y ejercer el Drag Along contenido en el numeral 6.7.3 para lo cual deberán respetar los mecanismos y procedimientos contenidos en los numerales 6.4, 6.5, 6.6, 6.7, 6.8, 6.9, 6.10, de la Cláusula Sexta del presente Pacto:

- A. Las acciones en la Compañía a ser listadas en la Bolsa de Valores serán únicamente las de titularidad de LOS INVERSIONISTAS.
- B. Las acciones de titularidad de los Sponsors en la Compañía que sean materia de venta en virtud al Drag Along serán transferidas mediante venta privada - es decir fuera de la Bolsa de Valores - a favor del Tercero, salvo que los Sponsors decidan listar las acciones de su titularidad a través de la Bolsa de Valores. En cuyo caso, dichas acciones podrán ser transferidas en dicho mercado.
- C. El Tercero que adquiera las acciones transferidas mediante venta privada o a través de la Bolsa de Valores conforme a lo establecido en el numeral anterior, suscribirá en forma simultánea a la transferencia la minuta y escritura pública del Put Option.
- D. Únicamente y por excepción, en caso el Tercero que pretenda adquirir la participación accionaria de la Compañía, en ejercicio del Drag Along, se niegue o rechace la firma del Put Option, según lo indicado en el presente Pacto y dicho evento sea verificado por el Fiduciario, éste tendrá instrucciones precisas de no transferir la participación accionaria de los Sponsors a dicho Tercero. Este derecho quedará reflejado en el contrato de Fideicomiso en Garantía sobre Acciones.

Primera Cláusula Adicional: Reglas Aplicables para la Venta de Acciones en Ejercicio de Drag Along

Salvo acuerdo distinto de las Partes, cuando se transfieran acciones en ejercicio del Drag Along, LOS INVERSIONISTAS, según quien transfiera acciones del capital social de la

Compañía, tendrán el mandato y la autoridad suficiente de los Sponsors de negociar y acordar frente al Tercero, respecto de las acciones transferidas al Fideicomiso en Garantía de Acciones lo siguiente:

1. Que las declaraciones y garantías (en adelante, las "Declaraciones y Garantías") otorgadas al Tercero como consecuencia de la transferencia de las acciones en dominio fiduciario a ser transferidas a dicho Tercero:

- (i) no excedan los alcances de las declaraciones y garantías pactados por los Sponsors en el Contrato de Compraventa y Suscripción de Acciones a favor de LOS INVERSIONISTAS; y
- (ii) sean las mismas que realizarán y otorgarán LOS INVERSIONISTAS (con la limitación indicada en el literal (i) precedente), según sea el caso, en el contrato de compraventa que éstos suscriban con el Tercero.

2. Que la obligación de indemnización de los vendedores -incluyendo el monto máximo y el monto mínimo de responsabilidad de los vendedores y el plazo máximo de responsabilidad de los vendedores, entre otros - frente al Tercero (la Obligación de Indemnizar):

- (i) no excedan los alcances de la obligación de indemnización -incluyendo el monto máximo y el monto mínimo de responsabilidad y el plazo máximo de responsabilidad, entre otros - pactada por los Sponsors en el Contrato de Compraventa y Suscripción de Acciones a favor de LOS INVERSIONISTAS;
- (ii) sean las mismas que realizarán y otorgarán LOS INVERSIONISTAS (con la limitación indicada en el literal (i) precedente), según sea el caso, en el contrato de compraventa que éstos suscriban con el Tercero; y.
- (iii) Sea proporcional al número total de acciones que cada uno de los vendedores transferirá al Tercero.

3. Podrán otorgar y conceder, como máximo, una garantía para cubrir la Obligación de Indemnizar de los Sponsors, según los siguientes lineamientos:

3.1. En el caso de la venta del Paquete Accionario 53.86%, el Paquete Accionario 60%, el Paquete Accionario 73.86% y el Paquete Accionario 80%:

- (i) Se podrá constituir una garantía de hasta el 20% (veinte por ciento) del precio de venta de las referidas acciones. Dicha garantía podrá estar compuesta por (a) una cuenta es crow bancaria, hasta por un monto equivalente al 10% (diez por ciento) del precio de venta de las referidas acciones; y/u otra garantía con cargo a los flujos obtenidos de la venta de las acciones, pero siempre hasta por el mismo porcentaje antes indicado. --en cualquier caso--; y/o (b) una garantía sobre acciones representativas del capital social de la Compañía hasta por un monto equivalente al 10% (diez por ciento) del precio de venta de las referidas acciones; y/u otra garantía de naturaleza no líquida (es decir, distinta a un depósito o una

Capítulo 3: Aspectos Legales

carta fianza bancaria). La garantía será hasta por un plazo máximo de tres (3) años contados desde la entrada en vigencia del contrato de compraventa a ser suscrito con el Tercero; y

(ii) Por el tercer año desde la fecha del respectivo contrato de compraventa con el Tercero, los Sponsors elegirán entre mantener la garantía líquida a que se refiere el literal (a) precedente o reemplazar la misma por una garantía sobre acciones de su titularidad en la Compañía a favor del Tercero hasta por un número de acciones que equivalga al 10% del precio de venta a favor de los Sponsors, en virtud al contrato de compraventa que se suscriba con dicho Tercero. Lo señalado en este numeral (ii) es sin perjuicio que durante el referido tercer año se mantendrá la garantía sobre acciones indicada en el literal (b) del numeral (i) precedente, en tanto la mencionada garantía haya sido constituida.

3.2. En el caso de la venta del Paquete Accionario 90% y del Paquete Accionario 100% se podrá constituir una cuenta es crow bancaria, hasta por un monto equivalente al 12.5% (doce punto cinco por ciento) del precio de venta del total de acciones a ser transferidas; y/u otra garantía con cargo a los flujos obtenidos de la venta de dichas acciones hasta por el mismo porcentaje antes indicado y -en cualquier caso- hasta por el plazo máximo de dos (2) años desde la entrada en vigencia del contrato de compraventa con el Tercero.

No obstante lo indicado en los numerales 3.1 y 3.2 precedentes, en caso LOS INVERSIONISTAS negocien y acuerden garantías en respaldo de la Obligación de Indemnizar en mejores condiciones que las indicadas anteriormente, en cuanto a plazo de la garantía, liquidez de la garantía (considerando que la preferencia de los Sponsors es no otorgar garantías y de ser otorgadas que éstas no sean líquidas) u otras, dichas mejores condiciones serán aplicables para los Sponsors también. En cualquier caso y de acuerdo a los términos establecidos en esta Primera Cláusula Adicional, las condiciones acordadas para la venta de las acciones transferidas al Fideicomiso en Garantía de Acciones serán aplicables a los eventuales contratos de compraventa que se celebren como consecuencia del ejercicio del Put Option y del Call Option, o del Put Option de 10% y del Call Option de 10%,

En cualquier caso, LOS INVERSIONISTAS asumen la obligación de realizar sus mejores esfuerzos para que la garantía que tuvieron que otorgar los Sponsors - únicamente de ser necesario - sea una garantía sobre acciones y no una garantía líquida, conforme éste se detalla en el numeral 3.1, literal (a) precedente, de ser ello posible.

Firman en señal de aceptación, en [•] ([•]) originales el presente documento, en la ciudad de Lima, a los [•] días del mes de [•] de [•].

11. CASO PRÁCTICO

La empresa NEXUS S.A. provee servicios de consultoría en tecnología informática. NEXUS es una Sociedad Anónima, cuyos socios son Roberto Mondino (socio mayoritario) y su hermano Carlos Mondino.

NEXUS posee una dotación de 395 empleados, de los cuales 190 trabajan en las oficinas centrales, en Carlos Pellegrini y 9 de Julio, mientras que el resto son en su mayoría consultores que trabajan parte del tiempo en las oficinas centrales y parte del tiempo en las empresas clientes para las cuales brindan los servicios de consultoría.

El fundador y actual presidente de NEXUS, el Sr. Roberto Mondino de 64 años de edad, conduce la empresa personalmente, participando prácticamente en todas las decisiones.

Carlo Mondino, si bien es socio, no participa formalmente de la conducción, ni está interesado, aunque a veces se permite opinar, con el aval de su hermano, sobre los asuntos de la empresa.

Directamente al Presidente reportan cuatro gerentes: el gerente comercial, Carlos Pazos, el gerente de servicios de consultoría, Ricardo Mansilla, el gerente de administración, Alberto Muñoz y el gerente de recursos humanos, Guillermo Zavala.

La empresa tiene más de 30 años en el mercado, y aunque ha sufrido muchos altibajos, ha crecido en su facturación anual de manera sostenida.

El Sr. Roberto Mondino se siente muy orgulloso de sus logros y no lo disimula para nada. Es una persona bastante soberbia y reacciona intempestivamente ante cualquier comentario, tanto de sus gerentes como de eventuales consultores externos, que indique puntos para mejorar o cambios en su forma de gestionar la organización.

La muletilla preferida del Sr. R. Mondino es "¡mi empresa es exitosa Y ha crecido sostenidamente, por lo cual mi gestión no puede estar mal!"

El Sr. R. Mondino en general no acepta recomendaciones que provengan de expertos en gestión de empresas. Para él son solo "teóricos idealistas" que no saben cómo es la realidad de las cosas.

R. Mondino suele contratar consultores externos, pero indefectiblemente se enemista con ellos apenas empiezan a indicar los defectos de la empresa, y en general los termina despidiendo, antes de la finalización de los proyectos.

Capítulo 3: Aspectos Legales

El Sr. R. Mondino se vanagloria de haber armado la empresa desde cero, sin estudios universitarios, y sin ayuda de consultores.

Sin embargo, el Sr. R. Mondino siempre se queja de que él debe intervenir personalmente, si quiere que las cosas salgan bien. También se queja de que debe trabajar demasiado.

R. Mondino piensa que, si no interviene, seguramente se cometerán errores.

Y la realidad confirma este sentimiento del Sr. R. Mondino. Cuando él no interviene, se le hace muy difícil a sus gerentes llevar adelante y resolver cuestiones de cierta complejidad, ya que no logran mover al resto de la organización.

R. Mondino atribuye esto a que sus gerentes son incompetentes, y que por esa razón no son respetados por los empleados.

Como R. Mondino, por una cosa u otra, termina interviniendo en todo, se ve obligado a trabajar muchas horas, y fines de semana, para resolver las múltiples cuestiones, desde importantes hasta triviales, que llegan a su escritorio.

R. Mondino dice que quiere delegar más, pero que no puede, ya que sus gerentes son incompetentes y por lo tanto no puede confiar en ellos.

R. Mondino en muchas oportunidades debe corregir las decisiones de sus gerentes, ya que no se ajustan a sus deseos, expectativas, o "caprichos", y no duda en hacerlo, incluso frente a los empleados.

Los gerentes se quejan porque dicen que de esta manera R. Mondino los desautoriza, y esta es una discusión que está instalada en la empresa, prácticamente desde sus orígenes.

Preguntas de reflexión

1. ¿Cuáles son las cláusulas principales que no deben faltar en los Estatutos societarios?
2. ¿En qué consiste la protocolización de una minuta de constitución de empresa y que efectos genera a nivel registral?
3. De acuerdo a la jurisprudencia ¿qué actos societarios que nacen en el seno de una Junta General de Accionistas son inscribibles?
4. ¿Cuál es el procedimiento de inscripción y/o trámites a seguir para una Sociedad Anónima y Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada?

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Si no se aporta lo mismo y se trata de sociedad de capitales y no de personas el que aporta más tiene más acciones. Por ello tenemos que desarrollar un acuerdo que logre armonía. A esto se le denomina Pacto de Accionistas y evita el pacto diabólico, esto es, 50% - 50% y luego pelearnos paralizando la empresa. Pensemos que somos 50% - 50%, 1 gerente por grupo, 3 directores cada uno 50% cada uno en la Junta General. Nos peharemos y todo queda paralizado. Los bancos, clientes, proveedores y SUNAT, se nos vienen encima.

Fátima cree que por su trabajo e invento se le debe reconocer. Joaquín está de acuerdo, pero no en dividendos, sino en bonos o regalías.

Prepararemos un acuerdo que evite la guerra entre ambos señalando:

- Plan de Producción
- Plan de Marketing
- Plan Financiero
- Plan de Recursos Humanos

Elaboramos un pacto de accionistas y de gobierno de corporativo para la nueva empresa.

MODELO DE CONSTITUCIÓN DE UNA S.A.C CON DIRECTORIO⁹⁰

SEÑOR NOTARIO

SÍRVASE USTED EXTENDER EN SU REGISTRO DE ESCRITURAS PÚBLICAS UNA DE CONSTITUCIÓN DE SOCIEDAD ANÓNIMA CERRADA, QUE OTORGAN:

- A. [NOMBRE DEL SOCIO 1], DE NACIONALIDAD: [NACIONALIDAD], OCUPACIÓN: [PROFESIÓN U OCUPACIÓN], CON DOCUMENTO DE IDENTIDAD: [DOCUMENTO DE IDENTIDAD (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)], ESTADO CIVIL: [ESTADO CIVIL (SOLTERO, CASADO, VIUDA, DIVORCIADO)], [NOMBRE DEL CÓNYUGE (DE SER CASADO)], [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL CÓNYUGE (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)],
- B. [NOMBRE DEL SOCIO 2], DE NACIONALIDAD: [NACIONALIDAD], OCUPACIÓN: [PROFESIÓN U OCUPACIÓN], CON DOCUMENTO DE IDENTIDAD: [DOCUMENTO DE IDENTIDAD (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)], ESTADO CIVIL: [ESTADO CIVIL (SOLTERO, CASADO, VIUDA, DIVORCIADO)], [NOMBRE DEL CÓNYUGE (DE SER CASADO)], [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL CÓNYUGE (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)], (...)
- C. [NOMBRE DEL SOCIO N], DE NACIONALIDAD: [NACIONALIDAD], OCUPACIÓN: [PROFESIÓN U OCUPACIÓN], CON DOCUMENTO DE IDENTIDAD: [DOCUMENTO DE IDENTIDAD (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)], ESTADO CIVIL: [ESTADO CIVIL (SOLTERO, CASADO, VIUDA, DIVORCIADO)], [NOMBRE DEL CÓNYUGE (DE SER CASADO)], [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL CÓNYUGE (DNI, CARNÉT DE EXTRANJERÍA, PASAPORTE)],

SEÑALANDO COMO DOMICILIO COMÚN PARA EFECTOS DE ESTE INSTRUMENTO DE [DOMICILIO], EN LOS TÉRMINOS SIGUIENTES:

PRIMERO. – POR EL PRESENTE PACTO SOCIAL, LOS OTORGANTES MANIFIESTAN SU LIBRE VOLUNTAD DE CONSTITUIR UNA SOCIEDAD ANÓNIMA CERRADA, BAJO LA DENOMINACIÓN DE [DENOMINACIÓN SOCIAL],

LA SOCIEDAD PUEDE UTILIZAR LA ABREVIATURA DE [ABREVIATURA.] S.AC.

LOS SOCIOS SE OBLIGAN A EFECTUAR LOS APORTES PARA LA FORMACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL Y A FORMULAR EL CORRESPONDIENTE ESTATUTO.

SEGUNDO. – EL MONTO DEL CAPITAL DE LA SOCIEDAD ES DE [MONTO S./] [MONTO EN LETRAS] DIVIDIDO EN [NÚMERO DE ACCIONES] ACCIONES NOMINATIVAS DE UN

VALOR NOMINAL DE S/ [VALDR NOMINAL DE LAS ACCIONES S/.] CADA UNA, SUSCRITAS Y PAGADAS DE LA SIGUIENTE MANERA:

4. [NOMBRE DEL SOCIO 1], SUSCRIBE [NÚMERO DE ACCIONES 1] ACCIONES NOMINATIVAS Y PAGA [MONTO DEL CAPITAL S/. QUE PAGA EL SOCIO 1] MEDIANTE APORTES EN BIENES DINERARIOS.
5. [NOMBRE DEL SOCIO 2], SUSCRIBE [NÚMERO DE ACCIONES 2] ACCIONES NOMINATIVAS Y PAGA [MONTO DEL CAPITAL S/. QUE PAGA EL SOCIO 2] MEDIANTE APORTES EN BIENES DINERARIOS ()
6. [NOMBRE DEL SOCIO P], SUSCRIBE [NUMERO DE ACCIONES P] ACCIONES NOMINATIVAS Y PAGA [MONTO DEL CAPITAL S/ QUE PAGA EL SOCIO P] MEDIANTE APORTES EN BIENES DINERARIOS.

EL CAPITAL SOCIAL SE ENCUENTRA TOTALMENTE SUSCRITO Y PAGADO

TERCERO. – LA SOCIEDAD SE REGISTRÁ POR EL ESTATUTO SIGUIENTE Y EN TODO LO NO PREVISTO POR ESTE, SE ESTARÁ A LO DISPUESTO POR LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES - LEY 26887 - QUE EN ADELANTE SE LE DENOMINARÁ LA «LEY».

ESTATUTO

ARTÍCULO 1. DENOMINACIÓN – DURACIÓN – DOMICILIO: LA SOCIEDAD SE DENOMINA: [DENOMINACIÓN SOCIAL] “SOCIEDAD ANÓNIMA CERRADA”.

LA SOCIEDAD PUEDE UTILIZAR LA ABREVIATURA: [ABREVIATURA.] S.A.C.

LA SOCIEDAD TIENE UNA DURACIÓN INDETERMINADA; INICIA SUS OPERACIONES EN LA FECHA DE ESTE PACTO SOCIAL Y ADQUIERE PERSONALIDAD JURÍDICA DESDE SU INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE PERSONAS JURÍDICAS. SU DOMICILIO ES EN [DOMICILIO]. PROVINCIA DE [PROVINCIA] Y DEPARTAMENTO DE [DEPARTAMENTO], PUDIENDO ESTABLECER SUCURSALES U OFICINAS EN CUALQUIER LUGAR DEL PAÍS O EN EL EXTRANJERO.

ARTÍCULO 2. OBJETO SOCIAL: LA SOCIEDAD TIENE POR OBJETO DEDICARSE A: [OBJETO SOCIAL]. SE ENTIENDEN INCLUIDOS EN EL OBJETO SOCIAL LOS ACTOS RELACIONADOS CON EL MISMO QUE COADYUVEN A LA REALIZACIÓN DE SUS FINES. PARA CUMPLIR DICHO OBJETO, PODRÁ REALIZAR TODOS AQUELLOS ACTOS Y CONTRATOS QUE SEAN ÚCITOS, SIN RESTRICCIÓN ALGUNA.

⁹⁰Disponible en el siguiente link: <https://www.sunarp.gob.pe/qsec-nxformato-b6.asp>.

ARTÍCULO 3. CAPITAL SOCIAL: EL MONTO DEL CAPITAL SOCIAL ES DE S/. [MONTOS/ ([MONTO EN LETRAS] Y 00/100 SOLES), REPRESENTADO POR [NÚMERO DE ACCIONES] ACCIONES NOMINATIVAS DE UN VALOR NOMINAL DE S...00 CADA UNA.

EL CAPITAL SOCIAL SE ENCUENTRA TOTALMENTE SUSCRITO Y PAGADO.

ARTÍCULO 4.- TRANSFERENCIA Y ADQUISICIÓN DE ACCIONES: LOS OTORGANTES ACUERDAN SUPRIMIR EL DERECHO DE PREFERENCIA PARA LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES, CONFORME A LO PREVISTO EN EL ÚLTIMO PÁRRAFO DEL ARTÍCULO 237 DE LA «LEY».

ARTÍCULO 5.- ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD: LA SOCIEDAD QUE SE CONSTITUYE TIENE LOS SIGUIENTES ÓRGANOS:

- A) LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS;
- B) EL DIRECTORIO Y
- C) LA GERENCIA

ARTÍCULO 6.- JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS: LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS ES EL ÓRGANO SUPREMO DE LA SOCIEDAD. LOS ACCIONISTAS CONSTITUIDOS EN JUNTA GENERAL DEBIDAMENTE CONVOCADA, Y CON EL QUÓRUM CORRESPONDIENTE, DECIDEN POR LA MAYORÍA QUE ESTABLECE LA «LEY» LOS ASUNTOS PROPIOS DE SU COMPETENCIA TODOS LOS ACCIONISTAS INCLUSO LOS DISIDENTES Y LOS QUE NO HUBIERAN PARTICIPADO EN LA REUNIÓN, ESTÁN SOMETIDOS A LOS ACUERDOS ADOPTADOS POR LA JUNTA GENERAL.

LA CONVOCATORIA A JUNTA DE ACCIONISTAS SE SUJETA A LO DISPUESTO EN EL ART. 245 DE LA «LEY».

EL ACCIONISTA PODRÁ HACERSE REPRESENTAR EN LAS REUNIONES DE JUNTA GENERAL POR MEDIO DE OTRO ACCIONISTA, SU CÓNYUGE, O ASCENDIENTE O DESCENDIENTE EN PRIMER GRADO, PUDIENDO EXTENDERSE LA REPRESENTACIÓN A OTRAS PERSONAS.

ARTÍCULO 7.- JUNTAS NO PRESENCIALES: LA CELEBRACIÓN DE JUNTAS NO PRESENCIALES SE SUJETA A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 246 DE LA «LEY».

ARTÍCULO 8.- EL DIRECTORIO: LA SOCIEDAD TENDRÁ UN DIRECTORIO INTEGRADO POR [NÚMERO DE DIRECTORES] MIEMBROS QUE PUEDEN O NO, SER ACCIONISTAS, CUYO PERÍODO DE DURACIÓN SERÁ DE [NÚMERO DE AÑOS] AÑOS, PUDIENDO SUS MIEMBROS SER REELEGIDOS.

EL CARGO DE DIRECTOR SOLO RECAE EN PERSONAS NATURALES. LOS DIRECTORES PUEDEN SER REMOVIDOS EN CUALQUIER MOMENTO POR LA JUNTA GENERAL EL CARGO DE DIRECTOR ES RETRIBUIDO. LOS DIRECTORES SERÁN ELEGIDOS CON REPRESENTACIÓN DE LA MINORÍA, DE ACUERDO A LA «LEY».

ARTÍCULO 9.- VACANCIA: VACA EL CARGO DE DIRECTOR POR FALLECIMIENTO, RENUNCIA, REMOCIÓN O POR INCURRIR EL DIRECTOR EN ALGUNA DE LAS CAUSALES DE IMPEDIMENTO SEÑALADAS POR LA «LEY». EN CASO DE VACANCIA, EL MISMO DIRECTORIO PODRÁ ELEGIR A LOS REEMPLAZANTES PARA COMPLETAR SU NÚMERO POR EL PERÍODO QUE AÚN RESTA AL DIRECTORIO. EN CASO DE QUE SE PRODUZCA VACANCIA DE DIRECTORES EN NÚMERO TAL QUE NO PUEDA REUNIRSE VÁLIDAMENTE EL DIRECTORIO, LOS DIRECTORES HÁBILES ASUMIRÁN PROVISIONALMENTE LA ADMINISTRACIÓN Y CONVOCARÁN DE INMEDIATO A LA JUNTA DE ACCIONISTAS QUE CORRESPONDA PARA QUE ELIJAN NUEVO DIRECTORIO. DE NO HACERSE ESTA CONVOCATORIA O DE HABER VACADO EL CARGO DE TODOS LOS DIRECTORES, CORRESPONDERÁ AL GERENTE REALIZAR DE INMEDIATO DICHA CONVOCATORIA. SI LAS REFERIDAS CONVOCATORIAS NO SE PRODUJESEN DENTRO DE LOS DIEZ SIGUIENTES, CUALQUIER ACCIONISTA PUEDE SOLICITAR AL JUEZ QUE LA ORDENE, POR EL PROCESO SUMARÍSIMO.

ARTÍCULO 10.- CONVOCATORIA, QUÓRUM Y ACUERDOS: EL DIRECTORIO SERÁ CONVOCADO POR EL PRESIDENTE, O QUIEN HAGA SUS VECES, CONFORME A LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 167 DE LA «LEY». EL QUÓRUM PARA LA REUNIONES DEL DIRECTORIO SERÁ DE LA MITAD MÁS UNO DE SUS MIEMBROS. SI EL NÚMERO DE DIRECTORES ES IMPAR, EL QUÓRUM ES EL NÚMERO ENTERO INMEDIATO SUPERIOR AL DE LA MITAD DE AQUEL CADA DIRECTOR TIENE DERECHO A UN VOTO. LOS ACUERDOS DE DIRECTORIO SE ADOPTAN POR MAYORÍA ABSOLUTA DE VOTOS DE LOS DIRECTORES PARTICIPANTES; EN CASO DE EMPATE, DECIDE QUIEN PRESIDE LA SESIÓN.

ARTÍCULO 11.- GESTIÓN Y REPRESENTACIÓN: EL DIRECTORIO TIENE LAS FACULTADES DE GESTIÓN Y DE REPRESENTACIÓN LEGAL NECESARIAS PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD, DENTRO DE SU OBJETO, CON EXCEPCIÓN DE LOS ASUNTOS QUE LA «LEY» O EL ESTATUTO ATRIBUYAN A LA JUNTA GENERAL.

ARTÍCULO 12.- DELEGACIÓN: DIRECTORIO PUEDE DELEGAR SUS FACULTADES CONFORME A LO ESTABLECIDO EN EL ARTÍCULO 174 DE LA "LEY".

ARTÍCULO 13.- RESPONSABILIDAD: LA RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES SE RIGE POR LO ESTABLECIDO EN LOS ARTÍCULO 177° Y SIGUIENTES DE LA «LEY».

ARTÍCULO 14.- GERENTE GENERAL: LA SOCIEDAD TENDRÁ UN GERENTE GENERAL LA DURACIÓN DEL CARGO ES POR TIEMPO INDEFINIDO. EL GERENTE PUEDE SER REMOVIDO EN CUALQUIER MOMENTO POR EL DIRECTORIO O POR LA JUNTA GENERAL, CUALQUIERA QUE SEA EL ÓRGANO DEL QUE HAYA EMANADO SU NOMBRAMIENTO.

ARTÍCULO 15.- ATRIBUCIONES: EL GERENTE GENERAL ESTÁ FACULTADO PARA LA EJECUCIÓN DE TODO ACTO Y/O CONTRATO CORRESPONDIENTES AL OBJETO DE LA SOCIEDAD, PUDIENDO ASIMISMO REALIZAR LOS SIGUIENTES ACTOS:

- A) DIRIGIR LAS OPERACIONES COMERCIALES Y ADMINISTRATIVAS.
- B) REPRESENTAR A LA SOCIEDAD ANTE TODA CLASE DE AUTORIDADES. EN LO JUDICIAL GOZARÁ DE LAS FACULTADES GENERALES Y ESPECIALES SEÑALADAS EN LOS ARTÍCULOS 74, 75, 77 Y 436 DEL CÓDIGO PROCESAL CIVIL EN LO ADMINISTRATIVO GOZARÁ DE LA FACULTAD DE REPRESENTACIÓN PREVISTA EN EL ARTÍCULO 115 DE LA LEY N.º 27444 Y DEMÁS NORMAS CONEXAS Y COMPLEMENTARIAS. TENIENDO EN TODOS LOS CASOS FACULTAD DE DELEGACIÓN O SUSTITUCIÓN. ADEMÁS PODRÁ CONSTITUIR PERSONAS JURÍDICAS EN NOMBRE DE LA SOCIEDAD Y REPRESENTAR A LA SOCIEDAD ANTE LAS PERSONAS JURÍDICAS QUE CREA CONVENIENTE. ADEMÁS PODRÁ SOMETER LAS CONTROVERSIAS A ARBITRAJE, CONCILJACIONES EXTRAJUDICIALES Y DEMÁS MEDIOS ADECUADOS DESOLUCIÓN DE CONFLICTO, PUDIENDO SUSCRIBIR LOS DOCUMENTOS QUE SEAN PERTINENTES.
- C) ABRIR, TRANSFERIR, CERRAR Y ENCARGARSE DEL MOVIMIENTO DE TODO TIPO DE CUENTA BANCARIA; GIRAR, COBRAR, RENOVAR, ENDOSAR, DESCONTAR Y PROTESTAR, ACEPTAR Y RE-ACEPTAR CHEQUES, LETRAS DE CAMBIO, VALES, PAGARES, GIROS, CERTIFICADOS, CONOCIMIENTOS, PÓLIZAS, CARTAS FIANZAS Y CUALQUIER CLASE DE TÍTULOS VALORES, DOCUMENTOS MERCANTILES Y CIVILES, OTORGAR RECIBOS Y CANCELACIONES, SOBREGIRARSE EN CUENTA CORRIENTE CON GARANTÍA O SIN ELLA, SOLICITAR TODA CLASE DE PRÉSTAMOS CON GARANTÍA HIPOTECARIA, PRENDARIA Y DE CUALQUIER FORMA.

- D) ADQUIRIR Y TRANSFERIR BAJO CUALQUIER TÍTULO; COMPRAR, VENDER, ARRENDAR, DONAR, DAR EN COMODATO, ADJUDICAR Y GRAVAR LOS BIENES DE LA SOCIEDAD SEAN MUEBLES O INMUEBLES, SUSCRIBIENDO LOS RESPECTIVOS DOCUMENTOS YA SEAN PRIVADOS O PÚBLICOS. EN GENERAL PODRÁ CELEBRAR TODA CLASE DE CONTRATOS NOMINADOS E INNOMINADOS, INCLUSIVE LOS DE: LEASING O ARRENDAMIENTO FINANCIERO, LEASE BACK, FACTORING Y/O UNDERWRITING, CONSORCIO, ASOCIACIÓN EN PARTICIPACIÓN Y CUALQUIER OTRO CONTRATO DE COLABORACIÓN EMPRESARIAL VINCULADOS CON EL OBJETO SOCIAL.
- E) SOLICITAR, ADQUIRIR, DISPONER, TRANSFERIR REGISTROS DE PATENTES, MARCAS, NOMBRES COMERCIALES, CONFORME A LEY SUSCRIBIENDO CUALQUIER CLASE DE DOCUMENTOS VINCULADOS A LA PROPIEDAD INDUSTRIAL O INTELECTUAL.
- F) PARTICIPAR EN LICITACIONES, CONCURSOS PÚBLICOS Y/O ADJUDICACIONES, SUSCRIBIENDO LOS RESPECTIVOS DOCUMENTOS, QUE CONLLEVE A LA REALIZACIÓN DEL OBJETO SOCIAL.

EL GERENTE GENERAL PODRÁ REALIZAR TODOS LOS ACTOS NECESARIOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD, SALVO LAS FACULTADES RESERVADAS A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS.

EL GERENTE GENERAL PODRÁ REALIZAR TODOS LOS ACTOS NECESARIOS PARA LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD, SALVO LAS FACULTADES RESERVADAS A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS.

ARTÍCULO 16.-RESPONSABILIDAD: EL GERENTE RESPONDE ANTE LA SOCIEDAD, LOS ACCIONISTAS Y TERCEROS, CONFORME A LO QUE SE ESTABLECE EN EL ARTÍCULO 190 DE LA «LEY».

EL GERENTE ES RESPONSABLE, SOLIDARIAMENTE CON LOS MIEMBROS DEL DIRECTORIO CUANDO PARTICIPE EN ACTOS QUE DEN LUGAR A RESPONSABILIDAD DE ESTOS O CUANDO, CONOCIENDO LA EXISTENCIA DE ESOS ACTOS, NO INFORME SOBRE ELLOS AL DIRECTORIO O A LA JUNTA GENERAL.

ARTÍCULO 17.- MODIFICACIÓN DE ESTATUTO, AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL: LA MODIFICACIÓN DEL ESTATUTO, SE RIGE POR LOS ARTÍCULOS 198 Y 199 DE LA «LEY», ASÍ COMO EL AUMENTO Y REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL, SE SUJETA A LO DISPUESTO POR LOS ARTÍCULOS 201 AL 206 Y 215 AL 220, RESPECTIVAMENTE, DE LA «LEY».

Capítulo 3: Aspectos Legales

ARTÍCULO 18.- ESTADOS FINANCIEROS Y APLICACIÓN DE UTILIDADES: SE RIGE POR LO DISPUESTO EN LOS ARTÍCULOS 40, 221 AL 233 DE LA «LEY».

ARTÍCULO 19.- DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN: EN CUANTO A LA DISOLUCIÓN, LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DE LA SOCIEDAD, SE SUJETA A LO DISPUESTO POR LOS ARTÍCULOS 407, 409, 410, 412, 413 A 422 DE LA "LEY".

CUARTO. - EL PRIMER DIRECTORIO DE LA SOCIEDAD ESTARÁ INTEGRADO POR:
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO: [NOMBRE DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO 1- PRESIDENTE] [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL PRESIDENTE DEL DIRECTORIO],

DIRECTOR 1: [NOMBRE DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO 2] [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO 1],

DIRECTOR 2: [NOMBRE DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO 3] [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO 2], (...)

DIRECTOR N: [NOMBRE DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO D] [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL MIEMBRO DEL DIRECTORIO D],

QUINTO. - QUEDA DESIGNADO COMO GERENTE GENERAL [NOMBRE DEL GERENTE GENERAL] CON [DOCUMENTO DE IDENTIDAD DEL GERENTE GENERAL], CON DOMICILIO EN: [DOMICILIO DEL GERENTE GENERAL], DISTRITO DE [DISTRITO DEL DOMICILIO DEL GERENTE GENERAL], PROVINCIA DE [PROVINCIA DOMICILIO DEL GERENTE GENERAL], DEPARTAMENTO DE [DEPARTAMENTO DEL DOMICILIO DEL GERENTE GENERAL].

ASÍ MISMO. SE DESIGNA COMO SUB GERENTE DE LA SOCIEDAD A [NOMBRE DEL SUB GERENTE], IDENTIFICADO CON DOCUMENTO DE IDENTIDAD [TIPO DE DOCUMENTO DE IDENTIDAD]. CON NÚMERO: [NÚMERO DEL DOCUMENTO DE IDENTIDAD] QUIEN TENDRÁ LAS SIGUIENTES FACULTADES:

- REEMPLAZAR AL GERENTE EN CASO DE AUSENCIA.
- INTERVENIR EN FORMA CONJUNTA CON EL GERENTE GENERAL. EN LOS CASOS PREVISTOS EN LOS INCISOS C, D, E Y F DEL ARTÍCULO 15 DEL ESTATUTO.

[CIUDAD], [FECHA FORMULARIO: DÍA, MES Y AÑO EN LETRAS

CONTABILIDAD Y FINANZAS

1. INTRODUCCIÓN A LAS FINANZAS

El dinero es a la empresa lo que la sangre a las personas. Sin dinero las empresas no sobreviven. Cuando la empresa no atiende y entiende las necesidades del mercado se genera un problema de desajuste el cual se conoce como problema económico, a las finanzas que solo se puede resolver modificando la oferta y replanteando la propuesta de valor. Cuando esta situación continúa se crea un problema financiero pues la falta de ventas provoca la carencia de caja. Sin efectivo la empresa languidece y muere. La mayoría de las empresas mueren de anemia y no de infarto. Este último se presenta cuando, por ejemplo, el gobierno prohíbe la compraventa de dólares a una casa de cambios y esta desaparece por mandato legal o cuando se prohíbe a los aserraderos la explotación y venta de caoba y cedro.

La mayoría de las empresas desaparecen cuando pierden competitividad, mercado, escalan los costos, caen los ingresos y la situación pasa de mala a pésima y el barco se hunde lentamente, a veces en meses, otras veces en años, arrastrando el patrimonio de la firma y el de las familias de los accionistas y sus gerentes.

Por ello, el manejo de las finanzas es esencial para todo empresario, abogado y consultor. No hay cajones estancos. Vender sin margen equivale a donar o regalar. Vender y no cobrar es suicida. Lo importante no es vender, sino vender y cobrar.

El empresario debe aportar bienes y/o dinero en la etapa de inicio pues no cuenta con historial crediticio y los bancos difícilmente financiarán una empresa que no tiene historial de crédito.

Trataremos aquí los diversos tipos de aportes, que van desde aportes dinerarios a no dinerarios, servicios, derechos e inclusive patentes. Se expondrá un flujograma y referencias jurisprudenciales para conocer cómo financiar nuestro emprendimiento.

Conocer el valor de lo que se aporta a la sociedad es fundamental pues su valor determina la participación que tiene cada socio. Saber cuánto vale un bien permite conocer el valor del patrimonio, pues las preguntas básicas que se formula todo empresario son las siguientes: ¿Cuánto pongo? ¿Cuánto saco? ¿En qué tiempo? ¿Cuál es mi riesgo? ¿Cuál es mi garantía?

El empresario debe ser consciente del monto que aporta y calcular el valor de la empresa en marcha, pero sobre todo conocer su capacidad de generación de caja. En otras palabras, el flujo de caja operativo,

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

flujo de caja de inversión y flujo de caja de financiamiento, así como la relación deuda/capital. No olvidemos que todo alto endeudamiento aumenta el riesgo empresarial.

¿Quién se encarga de realizar la valuación? Nuestra ley General de Sociedades señala que toda valuación debe ser realizada por un especialista, esto es, el perito valora los bienes proporcionando información técnica necesaria para la valoración.

En esta parte del texto abordaremos diversos métodos de valorización, las metodologías aplicables para aportes dinerarios, no dinerarios, acciones, bonos, maquinarias, inventarios y activos intangibles, así como la presentación de casos prácticos.

El empresario debe ser consciente que la valuación que obtenga puede diferir de la del mercado, sea por sobrevaluación o subvaluación. Para evitar esto es pertinente conocer la valuación tributaria. Para ello la Ley del Impuesto a la Renta y la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT) proporcionan criterios para ajustar el valor asignado.

En la empresa que están lanzando Joaquín y Fátima se cuenta con un capital inicial de US\$ 40,000.00.

En la última reunión se preguntaron:

¿Este monto será suficiente para las actividades de la empresa? ¿Debemos considerar un mayor aporte para cubrir contingencias? ¿Es posible aportar un bien inmueble? Si uno de nosotros lo aporta ¿Cómo varía la relación de propiedad de la empresa?

Consideremos que el empresario debe aportar bienes y/o dinero en la etapa de inicio pues en realidad no cuenta con historial crediticio y los bancos difícilmente financiarán una idea pues no son fondos «incubadora de empresas».

APORTES SOCIETARIOS

Ana, esposa del licenciado, necesita US \$8,000.00 para pagar deudas urgentes que se reflejan en su tarjeta de crédito, así como la matrícula de sus hijos. Le comenta a su esposo que por el momento es mejor no empezar el negocio. Andrés le indica que una solución para esto es realizar otro tipo de aportes que no sean pecuniarios como el inmueble de propiedad de ambos (departamento sito en Lince).

La empresa puede mostrar un capital que permita pedir un préstamo.

¿Cómo realizar el aporte del inmueble si en el borrador de minuta de constitución figura solo aporte de dinero? ¿Quién debe hacer la valorización del aporte? ¿Si antes se pensaba solo aportar US\$ 20,000.00, ahora con el inmueble su aporte es mucho mayor?

Por otro lado, Fátima piensa que fue ella la que inventó el producto «limpia car» y esto le da lugar a considerar un aporte intangible y de esa manera no aportar los US\$ 20,000.00 en dinero.

Ambos son conscientes que la empresa requiere capital de trabajo por lo que se tiene, sí o sí, que aportar dinero para caja.

No olvidemos que la sociedad de capitales debe tener un patrimonio representado en acciones, que a su vez refleja un valor. Se requiere caja y activos, sean estos tangibles o intangibles.

La sociedad de capitales debe tener un capital social integrado por el aporte económico de los socios al momento de constituir la empresa o al momento de aumentar su capital.

Consideremos que:

- La base de toda constitución societaria son los aportes societarios.
- Para que los aportes societarios se perfeccionen debe realizarse la valorización de los mismos, (dinerarios o no).
- Nuestra Ley General de Sociedades no indica expresamente que toda valorización de aportes societarios deba ser realizada por un perito.
- La valorización de aportes societarios cubre acciones, bonos, maquinarias, inventarios y bienes intangibles (marcas, patentes, diseños industriales, nombre comercial).

Lo importante es que en la sociedad de capitales, como la sociedad anónima que nos ocupa, no cabe el que uno aporte dinero y el otro aporte trabajo. Los aportes deben valorizarse. No se trata de sociedades de personas sino de sociedades de capitales.

2. APORTES SOCIETARIOS

2.1. Definición

Se entiende por aporte a la entrega de un bien o derecho que el socio efectúa en favor de la sociedad a fin de que esta logre su objeto social.

Nuestra Ley General de Sociedades (LGS) no ofrece una definición expresa de lo que debemos entender por aporte. Sin embargo, en su artículo 22 señala lo siguiente:

«Cada socio está obligado frente a la sociedad por lo que se haya comprometido a aportar al capital. Contra el socio moroso la sociedad puede exigir el cumplimiento de la obligación mediante proceso ejecutivo o excluir a dicho socio por el proceso sumarísimo».

Un socio puede aportar a la sociedad todo aquello que sea susceptible de valorización económica (dinero, bienes inmuebles, bienes muebles, bienes intangibles, derechos y servicios), existiendo algunas restricciones legales, como el caso de la Sociedad Anónima en donde no se acepta el aporte de servicios por corresponder a una sociedad de capitales, debiendo orientarse dicho servicio como una prestación accesoria (artículo 75) o como una obligación adicional al pago de la acción (artículo 86), sin llegar a integrar el capital de la sociedad.

Estas normas nos permiten identificar la naturaleza de los aportes, pero no nos definen su contenido.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

El aporte es un bien, derecho o servicio susceptible de ser valorizado respecto del cual un socio se compromete a transferir la propiedad o efectuar el servicio a favor de la sociedad, bajo una prestación de dar o hacer según el caso. Existe un problema de terminología pues «aporte» tiene diversas connotaciones⁹¹:

- En el **sentido de compromiso**: el aporte es un título (acto jurídico) cuyo objeto es transferir no solo el derecho de propiedad de un bien, sino también otros derechos como el usufructo, los derechos intelectuales o los créditos.
- En el **sentido de prestación**: el aporte es una prestación a la cual un socio se obliga, el cual consiste en desplegar una acción que conlleva la entrega de bienes o la ejecución de servicios. Ello significa "dar" o "hacer".
- En el sentido de bien:
 - **Aportes dinerarios**: son desembolsados en la oportunidad y en las condiciones establecidas en el pacto social
 - **Aportes no dinerarios**: la entrega de bienes inmuebles aportados a la sociedad se reputa efectuada al otorgarse la escritura pública en la que consta el aporte.
 - Si el pacto social admite que el socio aporte **títulos valores o documentos de crédito**, el aporte se considera efectuado cuando este sea íntegramente pagado.

El aporte⁹² es algo que tienen que poner en común los socios para lucrar con la gestión societaria, de donde el término aportación tiene que enfocarse desde tres puntos de vista: a) Como una obligación ineludible de los socios, b) Como fuente del patrimonio societario y c) Como la «cosa» que el socio debe entregar a la sociedad.

2.2. Constitución de aportes

2.2.1. Naturaleza jurídica

Entre los compromisos que asumen los socios en virtud del contrato de sociedad está el efectuar las prestaciones que permiten el desarrollo del objeto social. Para la explotación de ello se requieren recursos de capital y trabajo. Estas son las prestaciones de «dar» y «hacer» a la cual los socios se comprometen.

Los bienes son importantes tanto como (i) fondo de explotación para los socios en virtud de la sociedad y como (ii) garantía para los terceros lo que se denomina contablemente «capital social».

Los bienes pasan a formar parte del activo de la sociedad.

El compromiso de aportar bienes se manifiesta mediante la suscripción de acciones o participaciones que configuran el capital social elemento esencial a partir del cual se constituye y existe la sociedad. El compromiso de aportar bienes se celebra en dos momentos:

- En la constitución de la sociedad y;

⁹¹Facultad de Derecho de la Universidad San Ignacio de Loyola.

⁹²GUTIÉRREZ FALLA. Laureano, *Derecho Mercantil. Contrato societario y derechos individuales de las accionistas*, Buenos Aires: Editorial Astrea, 1988, p.108.

- En el aumento de capital

Se puede aportar cualquier cosa que constituya derechos para la sociedad: derechos reales o de crédito que la conviertan en propietaria, usufructuaria o acreedora de un servicio.

Lo fundamental de este compromiso de aportar, es decir, del vínculo obligacional son las prestaciones y los derechos que se generan y realizan con el fin de afectar al objeto social de la sociedad: la empresa. Vale decir, se trata de categorías jurídicas estrechamente relacionadas con la organización y expansión de dicho fenómeno económico.

2.2.2. Características

El aporte puede consistir en prestaciones de «dar» o «hacer». La ejecución de estas prestaciones permitirá la transferencia de la titularidad de un derecho a favor de la sociedad.

El aporte es el instrumento fundamental por el que se facilitan recursos a la sociedad y se produce la integración del capital social.

El aporte (el derecho) debe ser susceptible de valorización económica, es decir, de poder generar una ventaja económica a través de su explotación. Este es un requisito esencial.

- En la escritura pública donde consta el aporte (sea de constitución de sociedad o aumento de capital) debe insertarse la valorización de los bienes (derechos) aportados, estableciéndose cuáles son los bienes aportados, el método de valorización utilizado y el respectivo valor asignado.
- Son susceptibles de valorización económica los bienes de carácter corporal (materiales) (muebles, inmuebles, títulos valores) y de carácter incorporeal (derecho de crédito, titularidad de una marca, **know how**).
- Revisión del aporte: lo usual es que los órganos de la sociedad verifiquen esta valorización en directorio en el caso de las sociedades anónimas. La valorización se revisa dentro de los 60 días desde la constitución de sociedad o el aumento de capital.
- Si dicho aporte no corresponde a la declaración de valuación en 20% o menos, el socio aportante tendrá la posibilidad de optar por:
 - Ejercer el derecho de separación de la sociedad.
 - Proceder al pago en dinero por la diferencia establecida.
 - Si no se revisó la valuación del aporte en los 60 días permitidos por ley, cualquier socio podrá solicitar que la revisión se realice judicialmente.

Cabe preguntarnos en el caso de Joaquín y Fátima, ¿qué consecuencias genera el modificar el monto del aporte que realiza uno de los socios? ¿Qué tipo de aportes se pueden hacer para compensar los US\$ 8000.00 faltantes? ¿El valor del inmueble resulta igual que el aporte dinerario? ¿Qué sucede con el capital de trabajo? ¿A qué se denomina reposición de aporte y en qué se diferencia de la restitución del aporte?

No nos olvidemos que, en la sociedad de capitales, como la sociedad anónima que nos ocupa, no cabe que uno aporte dinero y el otro aporte trabajo.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

La valorización se revisa dentro de los 60 días desde la constitución de sociedad o el aumento de capital.

2.3. Tipos de aportes

Una empresa sin capital no funciona. Si bien la tentación es iniciar con un capital mínimo, el estar infra capitalizado genera problemas desde el inicio pues la puesta en marcha de todo negocio requiere esfuerzo, tiempo y capital adecuado para la compra de insumos, pagar al personal y alquiler de local, así como la compra y/o alquiler de maquinaria. Tengamos siempre presente que dependiendo del negocio se requiere distinto monto de capital y por ende diferente aporte.

El alto endeudamiento aumenta el riesgo. No es fácil que un banco o caja preste dinero a una empresa nueva sin historial de crédito. Esto es diferente con clientes del Banco con operaciones en marcha. Por ello al inicio se debe tener capital suficiente, vía aporte, para operar.

Pensemos que una empresa fabril demanda un capital mayor que una empresa comercial y esta a su vez distinta que una firma de servicios.

Dependiendo del negocio se requiere distinto monto de capital y por ende diferente aporte.

No olvidemos nunca que el alto endeudamiento aumenta el riesgo de insolvencia.

2.3.1. Aportes dinerarios⁹³

El aporte en dinero es el mecanismo más utilizado al momento de constituir una sociedad o cuando se decide un aumento de capital social, dado que no reviste mayor complejidad, basta con efectuar un depósito en moneda nacional en un banco o en una financiera a nombre de la sociedad, cuya constancia deberá ir inserta en la escritura pública correspondiente para su inscripción registral.

Es importante que los depósitos deban ser realizados en una institución del sistema financiero nacional. No serán válidos, como aporte social, los depósitos realizados en instituciones extranjeras. El aporte en moneda extranjera (euros o dólares) debe consignarse en la escritura en soles, al tipo de cambio oficial.

El artículo 60 de la LGS señala que los aportes en dinero depositados en empresas bancarias o financieras deben generar intereses a favor de la sociedad. El pago de intereses por depósito no es exclusivo de esta modalidad de constitución. La generación de intereses por los depósitos dependerá del tipo de cuenta bancaria elegida por los socios.

La presente norma pretende atribuir a los fundadores la obligación de abrir cuentas bancarias que generen intereses por los depósitos a efecto de no perjudicar a los suscriptores de acciones de no llegarse a constituir la sociedad, en cuyo caso se deberá repartir proporcionalmente los intereses entre los mencionados suscriptores.

Los aportes en efectivo deben ser justificados señalando el origen de los fondos, para dar cumplimiento a las normas sobre lavado de activos.

⁹³BEAUMONT CALLIRGOS, Ricardo, Comentarios a la Nueva Ley General de Sociedades. Lima: Gaceta Jurídica, 1998, pp. 111y 112.

Las dudas persisten entre los socios ¿Existe posibilidad de aportar solo los US\$ 2,000.00? ¿Puedo aportar un terreno en Lima? ¿La ley permite este tipo de aportes? ¿Cómo dejo constancia de ello en la minuta de constitución? ¿Quién se encarga de fijar el monto de mi aporte?

La ingeniera se sorprende ante este nuevo arreglo y se comunica con el abogado a quien le pregunta lo siguiente: ¿Es correcto que mi socio haga este cambio cuando se había comprometido a aportar dinero? ¿En qué me perjudico si su aporte no dinerario es más de los US\$ 20,000.00 iniciales? ¿Quién valoriza su aporte? ¿Bajo qué parámetros se realiza la valorización? ¿Cómo queda disminuido mi porcentaje y que pasa si no aceptó su valorización por considerarla excesiva?

2.3.2. APORTES NO DINERARIOS⁹⁴

Cuando hacemos referencia a aportes no dinerarios hablamos de:

- i. Inmuebles (terrenos, parcelas agrícolas, edificios, departamentos, embarcaciones marítimas).
- ii. Muebles (vehículos, maquinarias, computadoras, obras de arte, mercaderías).
- iii. Intangibles (derechos de autor, marcas, software, acciones, franquicia, *know how*).
- iv. Derechos de crédito (títulos valores, facturas impagas).
- v. Servicios (transporte, asesoramiento, publicidad).

El artículo 22 de la LGS señala que los aportes de bienes no dinerarios se reputan efectuados al momento de otorgarse la escritura pública.

El pago o entrega de bienes inmuebles aportados a la sociedad se reputa efectuado al otorgarse la escritura pública en la que conste el aporte, mientras que el pago o entrega de los muebles aportados a la sociedad debe quedar finiquitado al otorgarse la escritura pública de constitución o aumento de capital según sea el caso (artículo 25).

La transferencia del derecho de propiedad, uso o usufructo a favor de la sociedad no coincide con la entrega. Puede darse la primera sin haberse configurado la segunda a tenor del artículo 25 de la LGS. Este aspecto tiene importancia para establecer si se ha cumplido con efectuar el aporte (entrega del bien, derecho o servicio) a la sociedad y -en consecuencia- determinar quién asume el riesgo del mismo. No olvidemos que la cosa se pierde para el propietario y que solo cuando la empresa es dueña de un bien puede gravarlo frente a terceros con miras a obtener caja.

El pacto social puede admitir que el socio aporte derechos de crédito consistente en títulos valores o documentos de crédito (artículo 26). Si el obligado por estos títulos es el propio socio aportante, su aporte no se considerará efectuado hasta cuando los cancele íntegramente; si el obligado principal es un tercero y no el socio aportante, el aporte se entenderá cumplido con la transferencia de los respectivos títulos valores o documentos, vía el endoso de los mismos (en propiedad) a favor de la sociedad sin perjuicio de la responsabilidad solidaria como endosante, cuidando que en el endoso no se haya insertado la cláusula «endoso sin responsabilidad».

⁹⁴SALAS SÁNCHEZ, Julio. «Apuntes sobre el capital social de las sociedades anónimas en la nueva Ley General de Sociedades», en: *Ius et Ventas*, N.º 17, Lima. 1998, pp. 141 y 142.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Conforme el artículo 76 de la LGS para adoptar el acuerdo sobre la valorización de los bienes no dinerarios aportados se requiere la aprobación de la mayoría de los directores debiendo entenderse la mayoría de los directores presentes.

El artículo 36 del Reglamento del Registro de Sociedades señala que el informe de valorización debe contener información suficiente que permita la individualización de los bienes o derechos aportados. El informe debe estar suscrito por quien lo efectuó y contendrá su nombre, el número del documento de identidad y domicilio.

Cabe preguntarnos: ¿Qué sucede si se incumple con la entrega real del aporte y este queda solo en ofrecimiento? ¿Qué derechos y obligaciones tienen los socios aportantes de dinero frente a los aportantes de bienes tangibles e intangibles?

No debemos olvidar que:

- Los aportes de bienes no dinerarios se reputan efectuados al momento de otorgarse la escritura pública.
- La transferencia del derecho de propiedad, uso o usufructo a favor de la sociedad no coincide con la entrega.
- El pacto social puede admitir que el socio aporte derechos de crédito consistente en títulos valores o documentos de crédito.

2.3.2.1. Aporte de bienes

El aporte intangible se presenta en derechos de autor, marcas, patentes, software, acciones, franquicias, know how.

El aporte de patentes sólo está regulado en Costa Rica y Guatemala. En los demás países no se incluye referencia alguna a los aportes de patentes.

En Costa Rica se hace alusión al aporte de patentes en el artículo 32 del Código de Comercio. El socio debe especificar si éste aporte consiste en el uso o explotación del mismo. En este caso el socio mantiene la calidad de dueño para luego retomar el dominio pleno sobre la patente cuando se venza el plazo o si se transfiere el derecho de dominio sobre la patente a la sociedad. Si se omite hacer referencia a lo anterior, se entiende que el aporte fue definitivo transfiriendo la propiedad.

Cabe preguntarnos: ¿Puedo aportar un bien intangible? Pensemos en ejemplos de patentes, marcas y derechos de autor que se pueden aportar. ¿Cómo se valoriza el servicio de tecnología y *Know How*?

2.3.2.2. Derecho de crédito

Debemos tratar los títulos valores y las facturas impagas. En Costa Rica, El Salvador y Honduras⁹⁵ es posible aportar a las sociedades de responsabilidad limitada créditos que son considerados derechos

⁹⁵**Artículo 25:** A pesar de cualquier pacto en contrario, el socio que aporte a la sociedad uno o más créditos responderá de la existencia y legitimidad de ellos, así como la solvencia del deudor en la época de la aportación, y de que, si se tratare de títulos valores, estos no hayan sido objeto de la publicación prevista para los casos de pérdida de los mismos.

debido a que se da la facultad a la sociedad de hacer efectivo el crédito cuando este se haga exigible.

2.3.2.3. Servicios

El aporte en servicios ocurre cuando no existe aporte en efectivo. Se trata de trabajo personal realizado por el socio y se consigna como aporte industrial⁹⁶. En el Perú, el aporte de servicios es propio y exclusivo de las sociedades de personas (Sociedad Colectiva, Sociedad en Comandita y Sociedad Civil) en donde los socios se comprometen a aportar a la sociedad un trabajo o servicio convirtiéndose en «socios industriales».

El artículo 51 de la LGS se aplica para la Sociedad Anónima y por extensión a la Sociedad Comercial de Responsabilidad Limitada el cual no permite este tipo de aporte a las sociedades de capitales.

Así pues,

- Se trata de trabajo personal realizado por el socio y se consigna como aporte industrial.
- En el Perú el aporte de servicios es propio y exclusivo de las sociedades de personas, no se permite este tipo de aporte en las sociedades de capitales.

2.4. Incumplimiento en la entrega del aporte

Si el socio no cumple con entregar el aporte al capital social, la sociedad tiene alternativamente dos caminos:

- 1) El derecho a exigir el cumplimiento de la obligación mediante proceso ejecutivo.
- 2) El derecho a excluir al socio moroso, vía proceso sumarísimo, el cual contiene implícitamente la acción de resolución contractual

En ambos casos, la sociedad puede demandar una indemnización por daños y perjuicios.

La mora en el pago del aporte puede llegar a provocar la exclusión del socio moroso. La exclusión del socio moroso involucra, a su vez, la resolución del contrato de sociedad respecto de él, quedando subsistente la relación contractual con los demás socios, pues conforme al artículo 1434 del Código Civil, en los contratos plurilaterales con prestaciones autónomas -como el contrato de sociedad- el incumplimiento de una de las partes no determina la resolución del contrato respecto de las otras partes, salvo que la prestación incumplida se considere esencial.

Tenemos que tener presente que: Si el socio no cumple con entregar el aporte al capital social, la sociedad tiene alternativamente dos caminos: 1) exigir el cumplimiento o 2) excluir al socio moroso.

La empresa refleja un capital social conformado por activos dinerarios, no dinerarios, tangibles e intangibles, pero la propiedad de esta es de la empresa. Si el socio no lo aporta y se transfiere la propiedad no es capital de la empresa y el socio no es socio.

⁹⁶MENDOZA VEGA Analía y TRUJILLO SAENZ, Andrea *Constitución del capital social en Centroamérica sociedad de responsabilidad limitada*, Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana. Facultad de Ciencias Jurídicas, Carrera de Derecho. 2005, p.19.

2.5. Incorporación al patrimonio social

Se entiende como patrimonio societario al conjunto de propiedades con las que cuenta una empresa, mientras que el capital social es exclusivamente el aporte de los socios a la empresa, el cual es a su vez parte del patrimonio de la empresa.

El patrimonio está dividido en:

- Capital social
- Superávit de capital
- Reservas
- Revalorización del patrimonio
- Dividendos y participaciones en acciones
- Resultado del ejercicio
- Resultado de ejercicios anteriores
- Valorizaciones

El capital como producto del aporte de los socios, entre las que se encuentran las aportaciones no dinerarias, es la consecución del equilibrio económico-financiero de la empresa en el sentido de la adecuada relación entre «medios propios» y «medios de terceros» en el conjunto de todos los elementos a los que la sociedad tiene necesidad de recurrir para conseguir el objeto social constituye la única garantía de pago de las deudas sociales mediante su formación con los aportes iniciales⁹⁷.

Así podamos definir el patrimonio societario como el conjunto de propiedades con las que cuenta una empresa. El capital social es exclusivamente el aporte de los socios a la empresa, el cual a su vez es parte del patrimonio de la empresa.

El capital es la consecución del equilibrio económico-financiero de la empresa en el sentido de la adecuada relación entre «medios propios» y «medios de terceros» en el conjunto de todos los elementos a los que la sociedad tiene necesidad de recurrir para conseguir el objeto social y constituye la única garantía de pago de las deudas sociales mediante su formación con los aportes iniciales.

La empresa responde frente a terceros con el capital que tiene. Si este es ínfimo los bancos no le prestarán. Si participa en licitaciones se le exigirá un capital mínimo para contratar.

2.6. Revisión del valor de los aportes

Corresponde al Directorio de la Sociedad Anónima revisar la valorización de los aportes no dinerarios dentro del término de sesenta (60) días contados desde la constitución de la sociedad o del aumento del capital.

Si el directorio no efectúa la revisión de la valorización de los aportes dentro del plazo mencionado, en los treinta (30) días siguientes, cualquier accionista puede solicitar la comprobación judicial de la

⁹⁷FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Inés. Aportaciones no dinerarias en la Sociedad Anónima. Editorial Arazandi, 1997, p. 253.

valorización por el proceso abreviado mediante pericia otorgando garantía suficiente para sufragar los gastos del peritaje.

Si de la revisión o comprobación judicial de valorización resulta que el valor de los bienes aportados es inferior en veinte por ciento (20%) o más a la cifra en que se recibió el aporte, el socio aportante tiene el derecho de optar entre la anulación de las acciones equivalentes a la diferencia, su separación del pacto social o completar en dinero el pago de la diferencia.

Si bien no existe obligación similar para las demás figuras societarias (mercantiles y civiles) consideramos que la gerencia o la administración tiene la obligación de revisar la valorización de los aportes, a fin de prevenir una sobrevaluación o subvaluación de aportes en perjuicio de socios, la sociedad o terceros.

Un tema de sumo cuidado relacionado con la valorización dineraria es el de los llamados **«aportes encubiertos»** contemplados en el artículo 77 de la LGS. Se ha querido evitar que algunos socios se beneficien maliciosamente con una mayor cantidad de acciones a las que realmente les corresponda por su aporte, cuando simulan aportar dinero efectivo siendo que su real intención es aportar un bien no dinerario de bajo monto.

De esta forma, el dinero aportado solo sirve para comprar, directa o indirectamente, el bien que resulta ser el verdadero aporte, eludiendo el mecanismo social de valorización y revisión que determinaría un valor menor del bien y consecuentemente, un menor aporte y capital social. Por ello se ha impuesto que la junta general de accionistas deba aprobar previamente toda adquisición de bienes a título oneroso que realice la sociedad dentro de los seis (06) meses de constituida la sociedad y cuyo importe exceda del diez por ciento (10%) del capital social pagado.

La sociedad tiene la obligación -sea cual sea el tipo societario- de elaborar un informe de valorización cuando se trate de aportes de derechos de créditos o bienes no consistentes en dinero, lo que deberá insertarse en la escritura pública donde se realiza el referido aporte. Dicho informe debe describir los bienes o derechos objeto del aporte, indicando los criterios empleados para su valuación y su respectivo valor. Es recomendable que la elaboración del informe de valorización esté a cargo de peritos o tasadores especializados.

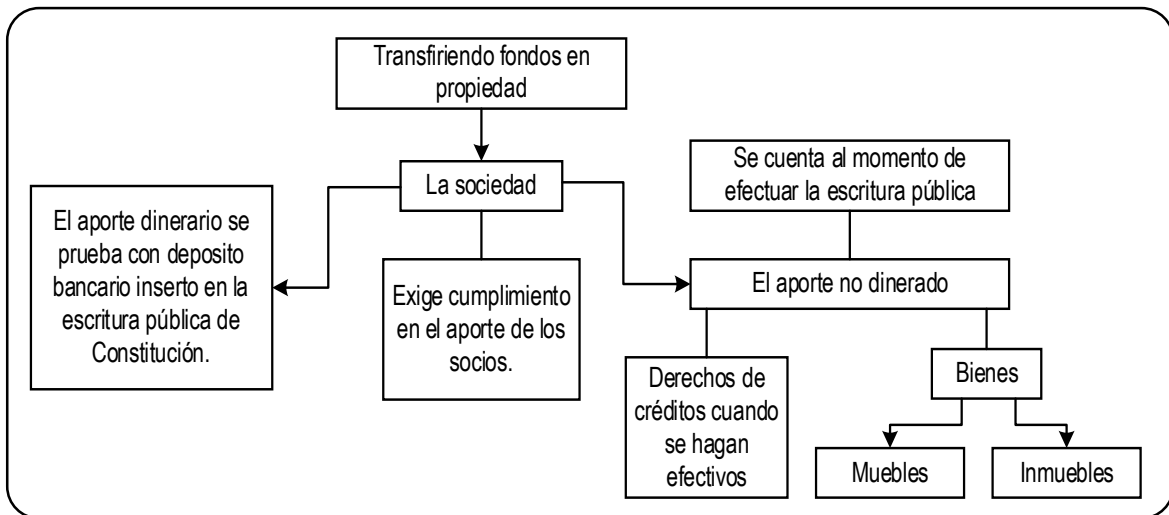
Corresponde al Directorio de la Sociedad Anónima revisar la valorización de los aportes no dinerarios dentro del término de sesenta (60) días contados desde la constitución de la sociedad o del aumento del capital.

Si el directorio no efectúa la revisión de la valorización de los aportes dentro del plazo mencionado, en los treinta (30) días siguientes, cualquier accionista puede solicitar la comprobación judicial de la valorización.

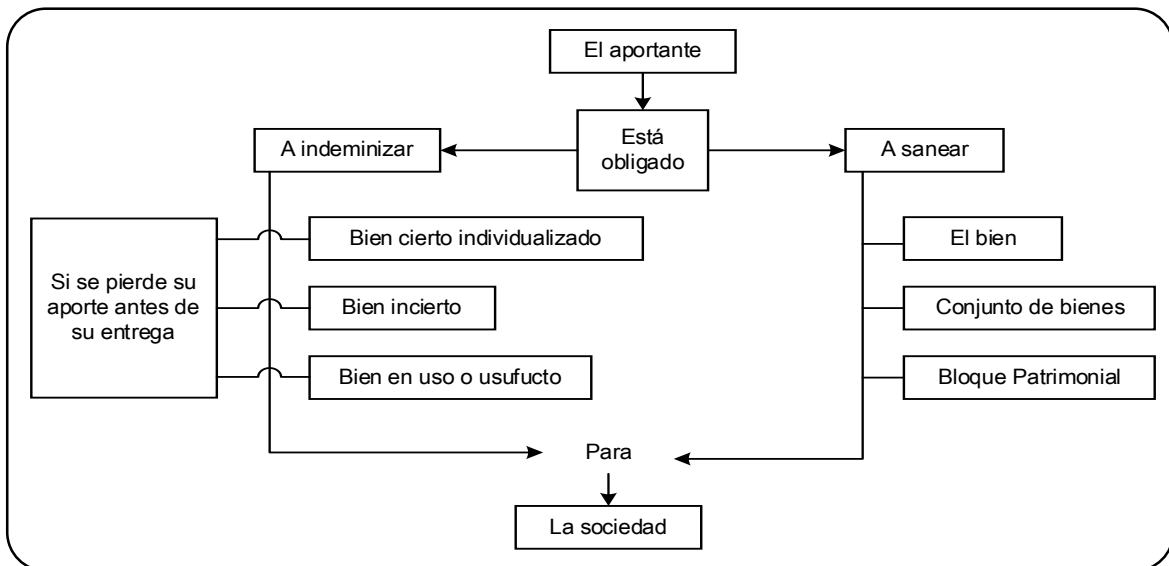
Veamos lo dicho en un flujograma que nos lleva paso a paso en esta tabla de constitución social.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

a. Aportes societarios (artículo 22 de la LGS)



b. Saneamiento de los aportes (artículo 28° de la LGS)



2.7. Valorización del aporte

La valorización de aportes es importante pues permite conocer el real valor de lo incorporado a la sociedad. En general se debe tener presente la valorización de aportes dinerarios, no dinerarios, acciones, bonos, maquinarias, inventarios y activos intangibles como marcas y patentes, así como la metodología de tasación a tener en cuenta para realizar la valorización.

La valorización de los aportes es importante pues permite conocer el real valor de lo incorporado a la sociedad.

2.7.1. Definición

La valoración es el proceso mediante el cual se asigna valor a las cosas, esto es, determina el grado de utilidad que reportará a sus usuarios o propietarios.

La ley general de sociedades no ofrece una definición de valorización. Existe la obligación de la sociedad en elaborar un informe de valorización en el caso se den aportes de derechos de crédito o bienes no consistentes en dinero. La valorización deberá insertarse en la escritura pública donde conste el aporte.

En resumen, tengamos en cuenta que:

- 1) La valoración es el proceso mediante el cual se asigna valor a las cosas, esto es, determina el grado de utilidad que reportará a sus usuarios o propietarios.
- 2) Existe la obligación de la sociedad en elaborar un informe de valorización en el caso se den aportes de derechos de crédito o bienes no consistentes en dinero; la valorización deberá insertarse en la escritura pública donde conste el aporte.

2.7.2. TIPOS DE VALORIZACIÓN

2.7.2.1. Valorización de peritos de acuerdo con LGS

El perito o especialista en valuación de bienes cumple la misión de transmitir los hechos o circunstancias que aprecia y valora sobre los bienes que recibe, proporcionando la información técnica especializada necesaria para la valoración y apreciación de material fáctico.

La LGS no indica expresamente que toda valorización de aportes societarios deba ser realizada por un perito, con lo cual no siempre se puede garantizar un tratamiento igualitario para los socios.

Cuando se hace referencia a la valorización de bienes aportados no es necesaria la presencia o refrendo de un especialista pues la entrega de los aportes se basa en la confianza entre socios, a diferencia de otros sistemas societarios en los cuales se exige a los aportantes que realicen una valorización previa por entidades autorizadas.

Así si se constituye una sociedad hoy y se promete aportes en especie que se entregarán en distintas fechas y si las estimaciones se hicieran a la fecha en que cada aporte se realice, ello podría resultar inequitativo para los socios.

El perito en valuación de bienes cumple la misión de transmitir los hechos o circunstancias que aprecia y valora sobre los bienes que recibe. Pero como hemos señalado, la LGS no indica expresamente que toda valorización de aportes societarios deba ser realizada por un perito.

2.7.2.1.1. Criterios utilizados para la valorización de inmuebles

El aporte dinerario se acredita únicamente con el depósito en el banco. Más complejo es el aporte de bienes inmuebles pues lo que puede ser objeto de discusión es su valor por lo que ilustraremos algunas técnicas frecuentes de valorización.

a. Técnica de avalúo por comparación de mercado

Cuando se emplea la técnica de comparación se obtiene una estimación del valor de una propiedad comparando el bien que se valúa (propiedad - sujeto) con ventas recientes de propiedades cercanas y similares llamadas comparables. La teoría detrás de esta técnica es que el valor de la propiedad está

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

relacionada directamente con los precios de venta de propiedades comparables. Su objetivo es estimar el valor de mercado de la propiedad.

El valuador debe reunir, clasificar, analizar e interpretar un conjunto de datos que arroja el mercado; su razonamiento es que un comprador bien informado no pagará más que el precio de una propiedad comparable (principio de sustitución). Los ajustes del precio de venta de una propiedad comparable se hacen sumando el valor de características presentes en la propiedad objeto de pericia, pero no en la propiedad comparable y restando el valor de características presentes en la propiedad comparable con las que no cuenta el objeto de la pericia.

Los precios de venta que se compararon representan el rango más probable del valor de la propiedad. A partir de este rango se puede llegar a un estimado del valor de mercado de la propiedad en venta. Los principales ajustes que se llevan a cabo incluyen los relacionados con las características físicas del predio en el terreno, su ubicación fuera del terreno, condiciones de venta (motivación del vendedor/ comprador y condiciones financieras) y el tiempo que tomará la operación a partir de la fecha de venta.

El conocer el valor de las propiedades circundantes ejecutando ajustes por metraje, antigüedad, zonificación, disposición arquitectónica es un sistema que refleja la percepción del mercado sobre un distrito específico y permite establecer un criterio adecuado. Las cosas valen en función de lo que el comprador está dispuesto a pagar por ella.

b. Técnica del cálculo de costos

Con este método el valuador hace una estimación del costo actual que significa reproducir la casa, más cualquier otra mejora que se le haya añadido, como si fuera nueva. Luego cualquier pérdida de valor causada por la depreciación de las mejoras. La depreciación incluye todos los factores que reduce el valor de la casa por debajo de su costo actual de reproducción. Por último, el valuador suma el valor estimado del terreno que resulta de un análisis de ventas de lotes baldíos similares.

El razonamiento detrás de este método es que el comprador bien informado no pagará más por una casa que el costo que le significaría construir otra casa parecida. La fórmula para ilustrar este método es:

$$\text{Costo de nuevas mejoras} - \text{Depreciación de mejoras} + \text{Valor del predio} = \text{Valor de la propiedad}$$

La depreciación puede ocurrir por deterioro o por obsolescencia. El deterioro es la pérdida del valor de una vivienda como resultado del desgaste ordinario por uso, desintegración y exposición a los elementos a lo largo del tiempo. La obsolescencia puede ser funcional o externa.

c. Técnica de capitalización por ingreso

Se basa en la relación entre el porcentaje de rendimiento que un inversionista o comprador espera o requiere de una propiedad y el ingreso neto que produce la misma. Este método se usa principalmente para valuar propiedades que generan dividendos tales como edificios de departamentos, oficinas y centros comerciales.

Cuando se aplica este método el valuador debe elaborar un informe por la propiedad que está valuando. El valor se calcula de la siguiente forma:

$$\text{Ingreso Neto de operación} = \frac{\text{Valor de la propiedad}}{\text{Porcentaje de capitalización}}$$

La técnica de ingreso es un método técnicamente más complejo cuando se aplica a propiedades que producen grandes utilidades.

Relación entre las técnicas

Las tres técnicas para determinar el valor de propiedades se orientan al mercado y deben reflejar datos del mismo, así como el comportamiento de compradores y constructores en el caso del método de cálculo de costos. Todos los elementos que influyen en el costo son fenómenos de mercado al igual que los tipos de depreciación. El deterioro físico se mide por el costo de la mano de obra y los materiales necesarios para efectuar la reparación. La obsolescencia funcional y externa se mide por el comportamiento de compradores típicos pues proporciona datos confiables sobre la magnitud de la pérdida en la que se ha incurrido.

2.7.2.1.2. Recopilación de datos

Se debe reunir una cantidad considerable de datos para formular una estimación precisa del valor de una propiedad. El valuador necesita:

- Datos generales del país, región, ciudad, colonia o barrio.
- Datos específicos del predio sujeto y sus mejoras.
- Datos de venta para aplicar la técnica de comparación de mercado.
- Datos de ingresos y gastos para valorar por capitalización de ingresos.

Banco de datos

A través de la experiencia debemos crear una base propia de datos los que pueden provenir de:

- Inspección personal
- Vendedores.
- Compradores.
- Vendedor del bien.
- Agente de venta
- Vecinos.
- Registro público de la propiedad.
- Créditos e hipotecas registradas y otros instrumentos de financiamiento.
- Informes de títulos de propiedad.
- Mapas de áreas (topográficos, de suelo).

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

¿Cuáles son los mecanismos para obtener datos ciertos?

El uso de formas bien pensadas puede ayudar a que un avalúo se haga con fluidez, eficiencia y precisión. El llenado de formas de recopilación de datos puede contribuir a asegurar que no se nos pase por alto ningún detalle sobre la sociedad, su ubicación o la información que se requiere para cada una de las tres técnicas.

a) Límites del vecindario

En algunas urbanizaciones nuevas, los límites del vecindario se establecen de manera conspicua por medio de una entrada con puerta y un perímetro cercado. Otros vecindarios, en particular en ciudades más antiguas, quedan separados por elementos como:

- Límites naturales.
- Diferencias en el uso de las viviendas.
- Valor o antigüedad media de las viviendas.
- Nivel de ingreso de los residentes.

Al llenar una forma de datos sobre el vecindario, el valuador registra el nombre de la calle u otra línea divisoria identificable y advierte el tipo de propiedad adyacente al vecindario sujeto a esa área.

Etapas de ciclo vital en el rubro inmobiliario

Un vecindario típico suele pasar por tres períodos típicos durante su vida.

Estos son:

- 1) Crecimiento,
- 2) equilibrio, y
- 3) declinación.

El valor de las propiedades habitacionales tiende a aumentar durante el período de desarrollo inicial de un área. Conforme las propiedades pierden valor pueden incluso dedicarse a un uso distintivo. Sin embargo, el ciclo vital no es siempre descendente. Puede iniciarse un alza debido al proceso de revitalización. Como cuando un barrio residencial aumenta su nivel demográfico y desarrollo vertical. También vemos la reconfiguración de un distrito residencial en uno comercial con tiendas, galerías y edificios.

b) Proximidad a peligros y áreas contaminadas

Cada vez más se toma conciencia de la importancia de la proximidad del barrio, o de cualquier parte de las áreas peligrosas y contaminadas. Cuando más se sabe acerca de las condiciones del entorno es más probable que se descubran factores que son nocivos para la salud o la seguridad. El simple potencial de peligro puede hacer que baje el valor de las propiedades de áreas cercanas. La presencia de una contaminación activa puede resultar una barrera infranqueable a la comercialización. Como ejemplo la autorización de un relleno sanitario cerca al bien. También ubica el inmueble en el cauce de río en una quebrada sujetándolo al riesgo de un huaico o aluvión.

c) Forma de datos sobre el predio

El valuador comienza por obtener una descripción completa y legalmente precisa de la ubicación de la propiedad y elabora un boceto para mostrar la forma y la ubicación del predio. La composición del suelo siempre es importante.

Es necesario el conocimiento de la zonificación del predio pues afecta su uso futuro como también el de la urbanización actual y de las zonas circundantes. Se debe tomar nota de cualquier servidumbre o restricción que aparezca en la escritura. Cualquier parte del predio que no se pueda usar para propósitos de construcción se debe designar claramente junto con cualquier otra limitación al uso del predio. Estas limitaciones pueden elevar o rebajar el valor del predio. Si la zona es exclusiva, rodeada de parques y colegios, la restricción aumenta el valor en altura y densidad.

d) Datos sobre la construcción

Al acercarse a la casa desde la calle, el valuador toma nota de la primera impresión que produce la vivienda, su orientación y el grado en que el bien armoniza con el área circundante. Al mismo tiempo el valuador advierte y registra información acerca de mejoras. Elabora una lista de los materiales externos empleados en la construcción y el estado que guarda cada uno para proceder luego a calificar la condición externa general de la construcción. Por último, el valuador mide cada estructura que existe en el predio, hace un boceto de sus dimensiones y calcula el área en metros cuadrados.

Dentro de la propiedad se evalúan los detalles de construcción y accesorios importantes. Luego advierte la condición general de la construcción considerando tres tipos de depreciación:

1. Deterioro físico;
2. Obsolescencia externa; y
3. Obsolescencia funcional.

2.7.2.1.3. Inspección de viviendas

Lo primero que debe hacer un valuador es investigar el vecindario para determinar las condiciones de habitabilidad y potencial como inversión. Luego debe analizar y evaluar el predio en que se localiza. Por último, debe inspeccionar la casa misma hasta llegar a tomar una opinión definida sobre su estado. El valuador debe revisar metódicamente el diseño interior de la casa, las condiciones físicas de su cimentación, armazón estructural superficies interiores y exteriores y sistemas mecánicos. Es evidente que un conocimiento básico sobre técnicas de construcción es una cualidad útil. El valuador debe saber mirar más allá del atractivo visible de la casa y observar con actitud objetiva y fría.

El vecindario

El vecindario es un área dentro del cual cualquier cambio tiene una influencia inmediata y directa sobre el valor de la propiedad. Una vivienda se debe contemplar como una inversión cuyo valor futuro se verá influido fuertemente por la manera en que evoluciona el vecindario.

La indiferencia (falta de cuidado) envejece prematuramente un barrio. Muchas viviendas pierden valor simplemente porque muestran diferencias sensibles con el resto de las viviendas del vecindario. Lo último

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

en este aspecto es un vecindario donde las viviendas muestran suficientes variaciones de estilo y diseño, y producen un efecto de conjunto armónico y agradable.

Son factores influyentes la seguridad, tráfico, comercio ambulatorio y confusión en la zonificación (casas y tiendas).

Peligros derivados del medio ambiente

La presencia de condiciones ambientales como humo, niebla, emanaciones nocivas, contaminación por materiales que contienen asbesto y proximidad de tiraderos de desechos tóxicos o antiguos rellenos sanitarios no solo amenazan la salud de los residentes del vecindario, sino, además, puede tener un efecto negativo importante sobre el valor y posibilidades de comercialización de una propiedad.

Predio

La inspección del predio se inicia con un reconocimiento del terreno y de la casa desde una distancia adecuada para obtener una impresión en conjunto. Conviene tener presente que aunque es poco frecuente encontrar un predio dispuesto a la perfección en el terreno debe estar razonablemente en buen estado.

Orientación: ubicación de la casa en el predio

La correcta ubicación de una vivienda sobre la propiedad en que está asentada puede traducirse en mayor comodidad para los habitantes y volver más atractiva la operación frente a compradores potenciales. El predio se debe analizar en cuanto a topografía, variaciones en la trayectoria del sol de una estancia a otra, tipo y tamaño de árboles, vistas, ruidos y proximidad de vecinos (iluminación, ventilación, lista y ventas).

Al orientar una casa en búsqueda de máxima luz natural, los constructores deben tomar en cuenta que la luz solar matinal viene del este y la vespertina del oeste. El sol del mediodía ilumina desde el sur y en el invierno se inclina mucho hacia el sur constituyéndose en una fuente inmejorable de calor.

El lado norte de la casa no recibe luz solar directa y puede ser un buen lugar para situar las recámaras. Cuando se hace una buena planificación del terreno se reserva y se proyecta tres funciones distintas: uso público, servicios y uso privado.

Diseño de interiores

El diseño o disposición interior de una casa afecta de manera considerable el valor de mercado de la vivienda. Se deben tomar en cuenta dos enfoques básicos en cuanto al espacio cuando se proyecta una planta: 1) el abierto e informal, y 2) el independiente o formal. Los espacios deben fluir y no parecer fragmentados.

Planta de piso

Una buena distribución de planta discurre sin tropiezos y suele dividirse claramente en tres áreas o zonas básicas: áreas de trabajo de fuerte actividad, áreas habitacionales o de actividad moderada y áreas de dormitorio o de poca actividad. Las áreas de circulación hacen la diferencia entre una buena y una mala distribución.

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

La entrada principal a la casa debe ser de fácil acceso para los visitantes. Otro principio de buen diseño en una cocina es cuando esta contiene áreas o centros de actividad principal. Los elementos a considerar son:

1. Nivelación. Cimentación;
2. Techo;
3. Recubrimiento de paredes;
4. Desván;
5. Puertas y ventanas
6. Pisos;
7. Acabados;
8. Equipos especiales.

Desarrollo

A. Estudio de la documentación legal y arquitectónica proporcionada por el propietario. Esta documentación comprende:

- Título de propiedad del terreno;
- Declaratoria de fábrica de la edificación;
- Planos de la edificación, instalaciones y obras complementarias;
- Testimonio de compraventa y Reglamento de propiedad horizontal en el caso de departamentos y oficinas en edificios;
- Ficha de inscripción del inmueble en los Registros Públicos;
- Copia del último autoevaluó del predio;
- Certificado de numeración del predio;
- Comprobantes de pago de impuestos prediales y mantenimiento.

B. Inspección del predio:

Se debe realizar las siguientes acciones:

- Comprobar las dimensiones del terreno, áreas techadas y alturas de edificación.
- Inspeccionar las edificaciones, muros y tabiques, revestimientos, pisos, puertas, identificando las características constructivas tales como cimentación, estructuras, muros, aparatos sanitarios, closets, muebles de cocina, cerrajería, pintura, instalaciones eléctricas, etc.
- Equipo con el que cuenta la edificación como equipos de bombeo, electrógenos, de seguridad y sistema de música ambiental.
- Constatar el estado de edificación calificándola según las tablas de Depreciación del Reglamento General de Tasaciones del Perú.
- Averiguar la antigüedad de la edificación.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

- Anotar y medir las obras complementarias (obras de construcción que no están bajo áreas techadas) como cercos, patios, piscina, iluminación exterior, fuentes decorativas de agua, equipo de ascensor, cisterna, equipo de bombeo de agua.

C. Determinación de valores comerciales unitarios:

a. Del terreno.

Se determina el valor de mercado con el método de la valuación directa, previa inspección ocular, obtenido en base a datos de campo o aplicando valores contenidos en las informaciones especializadas de construcción vigentes.

b. De la edificación.

Se utilizan precios de mercado de las edificaciones para la costa, sierra o selva según sea el caso, determinado por el método de valuación directa, previa inspección ocular o a través de la fuente matricial de los informativos de construcción y tomando en cuenta las características de la infraestructura.

D. Trabajos de gabinete, cálculos e informes:

Se utilizan diversos recursos, entre ellos:

- El Reglamento General de Tasaciones del Perú;
- El formato de informe tipo;
- Valuación comercial del terreno:
 - El banco de datos de valores comerciales de los terrenos urbanos.
 - Valor de terrenos sin construir.
 - Valor del terreno que forma parte del bien inmueble.
 - Valor comercial especulativo.

E. Valuación comercial de las edificaciones:

- Cuadro de áreas techadas.
- Bonificación del 5% a partir del quinto piso.
- Precio unitario de la edificación a nivel comercial o de mercado.
- Fuentes de información.

F. Valuación de obras complementarias e instalaciones fijas y permanentes:

- Excavación y calzaduras de sótanos.
- Equipos de ascensores.
- Cisterna, sistema de bombeo y tanque de agua elevado.
- Cercos perimetrales.
- Alumbrado eléctrico en zonas exteriores del edificio.
- Tablero general de la instalación de alumbrado eléctrico.
- Subestación de fuerza eléctrica integrada al edificio.

- Sistema contra incendio.
- Pisos de mármol en determinadas zonas y enchapes especiales.

2.7.2.2. Principales métodos de valuación

1. Método del valor del mercado (Comparables).
2. Método del costo (Valores de reposición).
3. Método de la renta (Capitalización de renta anual y proyectada: determinación del valor actual).

2.7.2.2.1. Fórmulas Básicas

Para determinar el valor de mercado:

Se debe conocer la oferta y demanda de bienes inmuebles.

Para el costo

Se calcula el valor de reposición (VR) del bien afectado por su depreciación (D) y se compara con el mercado.

Para la valorización de los bienes inmuebles la fórmula es:

$$VR = VT + VE + VOC$$

Donde:

$$VE \text{ Y } VOC = VSN - D \text{ y}$$

$$VC = VR \times \text{Factor de comercialización}$$

Leyenda:

VR:	Valor de reposición
VT:	Valor total
VE:	Valor de edificación
VOC:	Valor de obras complementarias
VSN:	Valor similar nuevo
D:	Depreciación

Renta

Conocer la renta mensual, anual y los costos de mantenimiento, así como la tasa de interés.

$$VA = \frac{R \text{ Anual}}{\text{Tasa de Interés}}$$

Si es proyecto o empresa en marcha el cálculo es el siguiente:

$$VA = \frac{Q1}{(1+r)} + \frac{Q2}{(1+r)^2} + \frac{Q3}{(1+r)^3} + \frac{An}{(1+r)^n}$$

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Donde:

V_a	=	Valor actual o presente.
Q_1, Q_2, Q_n	=	Flujos de fondos o diferencia entre ingresos y costos que se espera generar de la explotación de la fábrica en los próximos N años.
N	=	Horizonte o número de años durante los cuales se esperan flujo de fondos positivo.
R	=	Tasa de actualización.
A_n	=	$Q_n (1+g)^{n-1}$
g	=	Tasa de crecimiento del período continuo

Método de valuación por comparables (mercado)

Consiste en cotejar el precio de venta de inmuebles con características similares al bien a valuar. Se basa en el principio que un comprador no pagará por un inmueble más que el precio indicado por otras propiedades cercanas, semejantes, en un mercado abierto y competitivo.

Las principales limitaciones de este método vienen dadas por la dificultad que plantea el concepto de «similitud», con otras palabras ¿en qué grado un inmueble determinado es comparable con otro? Lo adecuado es ajustar diferencias.

Método de valor de reposición (costo)

Este método se basa en el principio de la sustitución. De acuerdo con este principio, una persona no invertirá en la compra de un inmueble una suma mayor que el costo de comprar un terreno y construir un edificio equivalente.

Las limitaciones vienen dadas porque el precio de un inmueble tiene que ver con su costo de producción.

Método del flujo de fondos descontados (renta)

Este método se basa en que el precio de un inmueble es igual al valor actual de los flujos de fondos futuros descontados a una cierta tasa requerida por el inversor. Este modelo reconoce el concepto del valor actual es decir, el valor del dinero en el tiempo. Representa el típico enfoque de un inversor cuyo objetivo primario es obtener un beneficio por los flujos de fondos que genera su inversión.

El método de valuación por comparables presenta los siguientes requisitos:

La adecuada elección de inmuebles comparables. Para llevar a cabo una elección acertada debemos considerar inmuebles cuyas operaciones de venta sean recientes. Los inmuebles considerados deben tener características semejantes al bien a valuar.

Lo más importante es que obtengamos esa información de fuentes confiables, para obtener la confirmación de los datos relativos a dichas propiedades y cotizaciones.

Para la calificación de bienes comparables de acuerdo con sus atributos, debemos tener en cuenta los aspectos vinculados con su localización, el momento de concreción de las operaciones, las características físicas del inmueble y las condiciones de venta.

Considerar los atributos antes mencionados en los comparables y considerar disparidades respecto del inmueble a valorar a los efectos de homogeneizar la información.

El análisis de los inmuebles comparables y la ponderación de la información recabada trasladada al inmueble a valorar permiten arribar a una conclusión confiable del valor de mercado. La principal exigencia que el método pide al valuador es que proporcione información y observaciones sobre inmuebles comparables y que relacione la conclusión del valor de la propiedad valuada con las referencias de valor proporcionadas por dichos comparables. La selección adecuada de inmuebles comparables exige que el valuador obtenga información sobre aquellas ventas y cotizaciones de propiedades cercanas y de características similares a la que está siendo considerada.

Estos inmuebles comparables deben ser aquellos que han sido objeto de transacciones, ofertas de compra o avisos clasificados recientes. Entre las fuentes típicas de información tenemos:

- **Inspecciones del barrio** y zona realizadas con el propósito de identificar las propiedades que se encuentran a la venta.
- **Conversaciones con agentes** inmobiliarios que conocen la zona en la que se encuentra el inmueble.
- **Revisión de avisos clasificados** publicados recientemente en diarios y otros medios especializados (resulta de gran utilidad la información que proporcionan los sistemas inmobiliarios, los sitios Web con contenidos inmobiliarios y los servicios específicos como SIPC o Geoprop).

2.7.2.3. Cantidad y calidad de las muestras de inmuebles comparables

Habitualmente se utilizan tres comparables para realizar la valuación. Algunos autores proponen utilizar un mayor número de comparables, con la finalidad de disminuir el margen de error, pero el problema es que para determinados inmuebles no es fácil conseguir compradores. Por otro lado, incorporar un mayor número de propiedades puede llegar a implicar que disminuya el conocimiento que se puede tener de ellas pues recabar toda la información que se requiere y además certificarla lleva un considerable tiempo.

La clave está en la calidad de los comparables. Un exhaustivo análisis del mercado (recorrer la zona, verificar avisos, consultar inmobiliarias) nos llevan a elegir los que resulten representativos.

2.7.2.3.1. Homogeneizar la información

Los valuadores se enfrentan a la situación de no hallar propiedades comparables cercanas que hayan sido vendidas u ofrecidas en venta recientemente. Ante esta situación se plantea la necesidad de ampliar el radio de búsqueda de comparables, es decir, no limitarse al ámbito geográfico en el que se encuentra el inmueble que estamos valuando ni a la tipología específica del inmueble.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Dado que no existe una completa coherencia entre los atributos de la propiedad y la de los comparables encontrados resulta imperioso equilibrar características para que resulten útiles en la valuación. En estas circunstancias lo más apropiado es tratar de aplicar algún método de homogeneización.

Cuando hablamos de homogeneizar la información para que la aplicación del método resulte de mayor valor agregado nos referimos a realizar ajustes en cuatro campos:

2.7.2.3.2. Localización

La localización suele tener un amplio efecto sobre el precio. Hay que ponderar las ventajas y desventajas de cada lugar. En consecuencia es necesario ajustar las posibles diferencias vinculadas a factores como:

2.7.2.3.3. Tiempo

Muchas veces trabajamos con información de ventas históricas por lo que es necesario ajustar el tiempo. Supongamos que observamos ventas realizadas cinco meses atrás. ¿Cómo ha evolucionado la economía en ese período? ¿Ha habido nuevas construcciones de este tipo de inmuebles en la zona? ¿Hay factores cuya influencia cambia la demanda? ¿Cuál ha sido la inflación del período? ¿Cuál ha sido la evolución de precios en el mercado inmobiliario? Estas consideraciones pueden influir positiva o negativamente en el precio.

2.7.2.3.4. Condiciones de venta

Cuando definimos el valor de mercado hablamos de supuestos (motivación del comprador y vendedor, forma de pago).

Es necesario verificar su cumplimiento en los comparables elegidos y homogeneizar la información de aquellos en los que se detecten diferencias en aspectos como:

2.7.2.3.5. Disponibilidad para ocupación y transferencia de la propiedad

Si existe un mercado de renta, de modo que hay inmuebles que se han vendido con contratos de alquiler vigentes y no tienen disponibilidad inmediata para su ocupación, será necesario estudiar el valor libre de ocupantes. Del mismo modo si tomamos conocimiento de la venta de inmuebles con problemas legales, podemos estudiar el valor equivalente de propiedades con títulos perfectos.

Características físicas (edificación del inmueble). Ajustes por méritos y deméritos:

- Diseño e imagen;
- Antigüedad;
- Tipo y calidad de construcción;
- Estado de conservación actual;
- Superficie y dimensiones;
- Equipamiento e instalaciones.

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Una vez identificado uno o más comparables, el valuador corregirá sus valores considerando factores a favor y en contra de cada comparable. En el "Informe de valuación" se deben incluir, por escrito, los criterios de selección y corrección de las propiedades de referencia mencionadas.

Después de realizar una comparación entre las características de los terrenos comparables y del terreno que se evalúa se determina las características no similares que son las siguientes: área de lote (A), ubicación (UB), ubicación en esquina (EQ) y medidas (MD). Las características no similares se homogenizan a las condiciones del terreno que se evalúa. Los valores son actualizados a la fecha. Los coeficientes correctivos para homogenizar se indican en la planilla.

Veamos algunos ejemplos de aplicación:

Valuación inmobiliaria

Se trata de un inmueble ubicado en la Av. Javier Prado, distrito de San Isidro-Lima, con un área de terreno de 400 m² y área edificada de 300 m².

Valor del terreno

El valor ponderado obtenido es de \$968/m² el que se asume como valor comercial del terreno por m².

Depreciación (D)

De acuerdo con el Reglamento General de Tasaciones tabla N° 1 (casa) le corresponde 6% de depreciación.

Luego, el valor de la edificación (VE) depreciado es:

$$VE = 300 \text{ m}^2 \times \text{US\$ } 488/\text{m}^2 \times 0.94 = \text{US\$ } 137,616.00$$

Obras complementarias (VOC)

Se consideran como obras complementarias la cisterna de agua de 10 m³ y su sistema de bombeo, el cerco eléctrico y el control remoto para la cochera.

El valor de las obras complementarias (VOC) se estima en:

$$VOC = \text{US\$ } 4,300 \times 0.94 = \text{US\$ } 4,042.00$$

Valor total del inmueble

El valor total del inmueble está dado por el valor del terreno, el valor de las edificaciones y el valor de las obras complementarias.

$$V. \text{ Inmueble} = VT + VE + VOC$$

$$V. \text{ Inmueble} = \text{US\$ } 387,200.00 + \text{US\$ } 137,616.00 + \text{US\$ } 4,042.00$$

$$V. \text{ Inmueble} = \text{US\$ } 528,858$$

Como la zona es de alto desarrollo inmobiliario el factor mercado lo consideramos: $F_m = 1.00$
por lo tanto

$$\text{El valor comercial del inmueble es de } = \text{US\$ } 528,858 \times 1.00 = \text{US\$ } 528,858$$

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Es importante tener en cuenta que un factor que juega en toda valorización es la zonificación - si el parámetro urbanístico permite la edificación de un edificio de 14 pisos eso eleva considerablemente el valor del bien frente a un parámetro que solo permite 4 pisos o uno que señale bien como patrimonio histórico.

2.7.2.4. Criterios distintos a valor de mercado

2.7.2.4.1. Valor de uso

El profesor Edmundo Phelps, en su libro *Economía política* nos brinda el concepto de valor de uso. Señala que Adam Smith guiándose por el sentido común pensaba que el precio de un bien depende de su utilidad, a lo que Smith llamó valor de uso. Sin embargo, piénsese en cuánto gasta la gente en diamantes y qué poco en agua. El beneficio que reporta la cantidad de agua que bebemos seguramente es superior al que se obtienen de diamantes, incluso las damas más enjoyadas.

Como señala Smith, «las cosas que tienen un gran valor de uso tienen comúnmente escaso valor de cambio... Nada más útil que el agua, sin embargo, con ella apenas se puede comprar cosa alguna sin recibir nada a cambio». Sin lugar a dudas los valuadores pueden sacar buenas conclusiones de esta reflexión.

2.7.2.4.2. Valor de recuperación

El valor de recuperación se vincula a la tarea de fijar precio para el inmueble que permita dar solución a una controversia entre acreedor y deudor, de manera tal que el primero reciba del segundo un inmueble como pago parcial o total de su deuda. No se cumplen los supuestos generalmente aplicables a las valuaciones en cuanto a valor de mercado, debido a que no se siguen los usos y costumbres habituales en el proceso de comercialización de inmuebles.

2.7.2.4.3. Valor de liquidación

Cuando el bien que se tasa tiene un mercado restringido que hace pensar solo en compradores de oportunidad entendemos que el criterio aplicable es el de valor de liquidación.

Este valor también conocido como venta forzada es el importe que se estima probable obtener por la venta de un bien en un término corto. La tasación intentará reflejar el valor que se obtendría por el inmueble en un proceso de subasta pública o privada. Puede expresarse el valor de la base o el valor más cercano a obtener en actos de remate generalmente públicos. También a que el bien sufre un castigo considerable en términos de mercado.

2.7.2.4.4. El ciclo económico y su relación con el ciclo inmobiliario

Los ciclos económicos son los fenómenos de alteración del nivel de actividad económica del país, los que se reflejan en la sucesiva recesión, depreciación y apogeo de manera alternada, pero no periódica. La denominación ciclo está basada en que luego de pasar la actividad por distintas fases termina volviendo a la situación de partida.

Las cuatro fases que distinguen un ciclo económico son: 1) cima o apogeo, 2) recesión, 3) depresión y 4) recuperación. La cima es el punto máximo del ciclo. La recesión es el primero de la fase descendente. Puede producirse en forma suave o abrupta, considerándose en este último cuando la economía tiene 2

trimestres de desaceleración. La depresión es el punto más bajo del ciclo y es cuando tenemos desempleo, fábricas quebradas y paralización.

La recuperación es la fase ascendente, luego de la depresión y la economía se va expandiendo y se observa mejoras en los principales indicadores económicos volviéndose a reanudar el proceso de crecimiento.

Esto puede afectar a la industria de la construcción en general y a la industria inmobiliaria en particular.

La actividad inmobiliaria depende en forma importante del ciclo económico: las expansiones son fuertes en la fase positiva del ciclo y las recesiones son severas en su fase negativa.

«El mercado inmobiliario está inserto en un mercado mayor conformado por la economía del país de la que recibe condicionantes mediante la constante interacción de factores y productos» Del ciclo económico se deriva el denominado **ciclo inmobiliario**. Este ciclo es fruto de la interrelación entre la oferta y el comportamiento de la demanda y de la correspondencia que existe entre estas y la economía en general.

2.7.2.5. Tasación y valuación

Las palabras tasación y valuación son aplicadas indistintamente cuando se desea establecer en forma teórica o indirecta el precio de un inmueble o de cualquier otro bien. Al hacerlo se genera una confusión que conlleva una serie de inconvenientes tanto en su aplicación en materia económica como para efectos prácticos.

La tasación es el resultado del procedimiento de fijar oficialmente el precio máximo o mínimo de un bien. Por ello cuando el Estado debe señalar el valor de un objeto para efectos oficiales hace una tasación. El valor que se obtienen mediante una tasación es ajeno a las condiciones prevalecientes en el mercado para el intercambio de bienes y tiene carácter oficial tan solo para las aplicaciones que señala la ley.

La valuación o valorización es el efecto de señalar o estimar el precio de una cosa, entendiéndose como precio la equivalencia en moneda de m bien. Se entiende que la valuación tiene relación directa con el mercado en el que el mencionado bien es objeto de oferta y demanda.

A partir de los conceptos expuestos podemos señalar que el ámbito de aplicación de la tasación es distinto del que corresponde a la valuación, siendo ambas actividades técnicas especializadas. Se utiliza el procedimiento de tasación cuando se desea establecer el monto de autoevaluó de un inmueble. Se requiere una valuación cuando se necesita conocer el precio de venta.

La legislación nacional, y en particular las normas modernas dan la Superintendencia de Banca y Seguros y de la Contaduría de la Nación han incorporado los conceptos expuestos adoptando el término valuación para -fines relacionados con el mercado.

Valuaciones de predios por separado

Un predio es un terreno que se ha preparado para el uso deseado con la adición de mejoras tal como nivelación, servicios y acceso por caminos, acondicionado para iniciar una construcción que sin embargo se evalúa por separado.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

2.7.2.5.1. Técnica de cálculo de costos

La fórmula en esta técnica es la siguiente:

$$\text{Costo de sustitución o reproducción de mejoras} - \text{Depreciación acumulada} + \text{valor del precio} = \text{Valor de la propiedad}$$

2.7.2.5.2. Avalúos catastrales y tributación

El costo por instalación y conservación de servicios y caminos representa un beneficio para la propiedad. Se calcula como porcentaje del valor de la propiedad. Las estructuras de las que se es dueño para fines de inversión se pueden depreciar. Puesto que el terreno no se considera como un activo consumible, su valor se debe restar de la propiedad antes de calcular la deducción permisible.

Técnica de capitalización por ingresos

Es el método que determina el valor de los flujos de ingreso que se estima producirá la propiedad sujeta a valuación. Uno de los métodos que se utiliza para determinar ingresos se logra aplicando el principio de la técnica del remanente de construcción, lo que requiere que el valuador encuentre el valor del terreno por separado. El valuador resta del ingreso neto que produce la propiedad un rendimiento apropiado sobre el valor del terreno para indicar aquello disponible para la construcción.

Mejor y más alto uso del suelo

Puede ser un proceso complejo si se pide que se utilice toda una gama completa de usos a los que el bien se puede destinar. Se debe considerar por separado el valor del terreno respecto a cualquier estructura particular que se pueda edificar. Se evalúa tanto con estructuras como sin ellas. Se debe tomar en cuenta el presente y el futuro así como el cambio de políticas de urbanización y modificaciones del uso del suelo.

2.7.2.5.3. Avalúos por enajenación

Cuando se enajena un terreno con fines de utilidad pública o semipública, los tribunales requieren avalúos por separado tanto del predio como de la construcción como parte del proceso para determinar el valor justo de la propiedad.

Identificación

Se debe disponer de una descripción precisa y completa del lote, así como el número oficial y dirección de la calle. Debe incluir planos que muestren los límites de la propiedad y su colindancia. Una parcela de terreno se describe por referencia a distancias llamadas trazos, medidas desde un punto de partida establecido hasta monumentos y marcas.

Las descripciones con el sistema de deslinde rectangular se usan con más frecuencia para describir grandes áreas de terreno y propiedades rurales. En la actualidad se puede hacer referencia a casi todos los bienes raíces urbanos por medio de una descripción de lotes y manzanas, lo cual hace referencia a un área particular.

Análisis

Se necesitan datos concernientes a las características de la propiedad y otros hechos que la influyen como tamaño del predio, límites, topografía, ubicación, servicios de mejoras, composición del suelo, zonificación y servidumbre.

Hemos tratado en forma profunda los criterios de valorización de inmuebles para su aporte. Veamos otros posibles bienes no dinerarios que pueden darse como aportes: las acciones y los bonos.

3. ACCIONES Y BONOS

Las acciones constituyen el conjunto de títulos que representan el capital correspondiente a una determinada empresa. Estos títulos son presentados a los inversionistas a través de la Bolsa de Valores como valores de renta variable pues los ingresos de las mismas dependen del desempeño acreditado de las empresas que emiten las acciones.

Esto implica que la tenencia de las acciones es otorgar a sus compradores los derechos a participar de los beneficios o utilidades de la empresa. Podemos decir entonces que el rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

- Dividendos que genera la empresa.
- Ganancias de capital, que es el diferencial entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción.

Por otro lado, los bonos se definen como instrumentos de deuda a largo plazo o títulos negociables que representan porciones de crédito u obligaciones para las empresas que requieren cantidades de dinero para la financiación de sus proyectos de inversión.

Tengamos en cuenta que los bonos son activos financieros que se caracterizan por tener un flujo futuro de amortización (capital) y renta (interés) conocido al momento de adquirir el activo, dado que en las condiciones de emisión se encuentra el mismo.

Los bonos se clasifican en cuatro tipos: 1) bonos de tesorería que son emitidos por el gobierno, 2) bonos corporativos que están expuestos a riesgo de incumplimiento y son emitidos por las empresas, 3) bonos municipales, emitidos por el gobierno municipal, y 4) los bonos extranjeros emitidos por gobierno US Treasury Bonds o compañías en el extranjero.

Más complicado es cuando aportamos acciones de una empresa que no cotiza en Bolsa, para lo cual debemos valorizar a la firma de la cual provienen las acciones.

Las acciones pueden cotizar en bolsa de valores con lo cual su valor lo determina el mercado. Lo mismo ocurre con los bonos. Acá vemos dos ejemplos.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Acciones				Mon.	Acciones					Propuestas		Negociación		
Empresa	Nemónico	Sector	Seg		Ant	Fecha Ant	Apert	Ultima	Var%	Compra	Venta	#Acc.	#Op	Monto Neg
- Alicorp	ALICORCI	Industriales	RV1	S/.	9.80	10/10/2017	9.80	9.80	0.00	9.80	9.83	12.479	10	122.249
- Alicorp	ALICORC1	Industriales	RV1	S/.	8.45	05/10/2017	8.45	8.45	0.00	8.45	8.50	3,000	1	25,350
▲ Alturas Minerals Corp.	ALT	Mineras	RV3	US\$	0.022	04/10/2017	0.025	0.025	13.64	0.023	0.025	70.000	1	1,750
▼ Atacocha	ATACOBC1	Mineras	RV1	S/.	0.62	10/10/2017	0.61	0.61	-161	0.60	0.61	65.200	3	39,955
▲ Credicorp Ltd.	BAP	Diversas	RV3	US\$	201.80	10/10/2017	203.22	203.40	0.79	202.94	203.60	412	4	83.780
▼ Buenaventura	BVN	Mineras	RV3	US\$	13.62	10/10/2017	13.67	13.45	-125	13.53	13.54	2.220	2	30.220
- Casa Grande	CASAGRC1	Agrario	RV1	S/.	6.20	10/10/2017	6.20	6.20	0.000	6.20	6.40	700	1	4,340
- BBVA Banco Continental	CONTINC1	Bancos y Financieras	RV1	S/.	4.30	10/10/2017	4.30	4.30	3.00	4.28	4.30	13.208	3	56.794
- Corp. Aceros Arequipa	CORAREI1	Industriales	RV1	S/.	0.66	10/10/2017	0.66	0.66	0.00	0.66	0.67	68.104	3	44,949
▼ Cementos Pacasmayo	CPACAS1	Industriales	RV3	S/.	8.40	10/10/2017	8.40	8.34	-0.60	8.35	8.40	121.024	32	1,013.050
- Banco de crédito	CREDICTEC1	Bancos y Financieras	RV1	S/.	6.07	10/10/2017	6.07	6.07	0.00	6.05	6.07	3.730	3	22,641

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Cotizaciones y Negociación Renta Fija									
Anterior				Montos - negociados					
Valor	Precio	TRE	Fecha	Precio	TRE	Nominal	Efectivo	N° de Operaciones	Moneda
ALIC0BC24	103.7086	6.4944	14/08/2017						S/.
ALICO3BC4A	105.9731	6.5050	28/02/2017						S/.
ALICO3BC5A	95.5250	6.1306	01/08/2017						S/.
BANCOMBS21	95.0000	11.7622	20/06/2017						S/.
BFIN1BC1A	104.5997	6.1983	03/10/2017						S/.
BIF3CD2A	100.5422	4.2302	02/08/2017						S/.
BN1B S1A	112.3493	6.6491	13/10/2017						S/.
BNCOMOBS22	96.3300	11.7003	20/06/2017						S/.
BRPL4BC1C	100.2059	5.8935	08/08/2017						S/.
BRPL4CD1I	97.6560	5.9392	05/09/2017						S/.

¿QUÉ CLASES DE ACCIONES EXISTEN?

Artículo publicado en el diario Perú 21 el lunes 31 de mayo de 2004, redactado por Pinkas Flint, PhD.

- ¿Jorge? no esperaba verte en la reunión de exalumnos.
- ¿Cómo estás Manuel? Nos vemos poco porque el trabajo consume todo nuestro tiempo.
- Tener trabajo en estos tiempos es una suerte. Como eres abogado, sácame de una duda...
- Te escucho.
- Quiero participar de una sociedad anónima, pero no tengo claro el tema de las acciones, ¿cuántas clases de acciones existen? ¿Qué diferencias hay entre ellas? ¿Qué derecho tengo en cada caso?
- Como sabes las acciones son documentos que representan el capital social de la empresa dividido en partes iguales. La tenencia de acciones concede al socio una serie de derechos, pero también obligaciones. Por ello se dice que las acciones son partes alícuota del capital. A mayor aporte mayor número de acciones.

Ahora bien, existen dos grupos de acciones, a saber: **acciones con derecho a voto y acciones sin derecho a voto**. Las acciones con derecho a voto permiten al propietario participar en el reparto de utilidades y en el patrimonio neto resultante de la liquidación de la sociedad, es decir, obtener ganancias, que es la razón por la que se forman las sociedades. Otro de los derechos que otorga este tipo de acción es el de intervenir y votar tanto en Juntas Generales como en las Juntas Especiales. Otro derecho es dirigir la marcha de la sociedad fiscalizando los negocios sociales, por ejemplo, pedir que se postergue la celebración de alguna Junta General, o examinar los balances y cuentas, pedir copias de las actas. Todo lo que permita estar informado de las actividades de la empresa.

- ¿Sirve esto para evitar abusos y malos manejos?
- Así es. El titular de este tipo de acciones tiene preferencia sobre los demás socios para suscribir acciones cuando se produzca un aumento de capital o estas se coloquen en la Bolsa
- ¿Y si quiero salir o abandonar la sociedad?
- Justamente quería hablarte de eso. Puedes separarte de la sociedad si no estás de acuerdo con las modificaciones que pueda sufrir el estatuto. Esta separación se hace acorde a ciertos parámetros: te pagaran por tus acciones lo que estas valgan en Bolsa Sino cotizan entonces lo que las partes acuerden y sino el valor en libros acorde al artículo 200 de la Ley General de Sociedades.
- ¿Y las acciones sin derecho a voto?

- **Las acciones sin derecho a voto** dan preferencia a su titular en el reparto de las utilidades y en la liquidación. También a estar informado de las actividades de la sociedad, a impugnar acuerdos que restrinjan sus derechos y separarse. Este tipo acciones emiten principalmente las Sociedades Anónimas Abiertas, que tienen muchos socios (750 como mínimo).
- Gracias, Manuel me has ilustrado sobre un tema que no tenía claro y que toda persona debe conocer.

3.1. Valorización de una empresa en marcha

3.1.1. Factores por tomar en cuenta

Para efectos de tomar como aporte acciones de esta

3.1.1.1. La empresa como negocio en marcha

La valuación de un negocio en marcha es un paso esencial en toda operación de adquisición, venta, fusión, análisis de inversión, colocación de capitales en bolsa y también en la determinación del valor de las acciones que se entregan como aporte. La valuación del negocio mide el impacto de las diferentes políticas de la empresa en la creación, transferencia, creación y destrucción de valor.

Un negocio que puede ser una unidad económica o una empresa⁹⁸, es una actividad económica que se realiza con el fin de obtener una ganancia, lucro o utilidad. Está constituido por un conjunto de activos fijos vinculados a intangibles e integrados conforme a un conjunto de tecnologías que le permiten producir bienes o prestar servicios en condiciones definidas de calidad y costo.

El valor de un negocio, suponiendo su continuidad, proviene de su capacidad para generar dinero (flujo de efectivo) para los propietarios. Es por ello que el método más apropiado para valorar un negocio es el de "descontar" los flujos de efectivo futuros esperados.

El valor de un negocio se da en función de las condiciones actuales y futuras de un conjunto de factores internos y externos, que pueden o no interactuar entre sí y de los cuales depende su operación, estructura del flujo de efectivo y por lo tanto los valores de oportunidad⁹⁹ que puede adquirir el negocio. Es por esto que un negocio no tiene un valor único pues este depende de la identificación y explotación de oportunidades en esos factores.

⁹⁸ La unidad económica es el conjunto de activos fijos terrenos, construcciones, instalaciones, maquinaria, mobiliario y equipo integrados conforme a una tecnología que les permite, en condiciones definidas de calidad y costo, producir bienes o prestar servicios. La unidad económica carece de personalidad jurídica, es independiente de la persona física o moral que es su propietaria y, por lo tanto, no incluye a los activos circulantes ni a los pasivos reales o contingentes. Como empresa, se entiende a la persona física o moral, propietaria de los activos fijos que constituyen la unidad económica y de los activos circulantes, además es responsable de los pasivos reales o contingentes y gobierna la operación y el desarrollo de la unidad económica.

⁹⁹ El Valor de Oportunidad mide las expectativas de rentabilidad futura de un bien servicio.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Hay quienes consideran¹⁰⁰ que existen cuatro factores a tomar en cuenta en el proceso de valuación de empresas en marcha:

- 1) **Aspectos económicos:** influyen en el valor de oportunidad del negocio de acuerdo a las perspectivas actuales y futuras de la economía o economías a las cuales pertenece el mercado objetivo del negocio valuado.
- 2) **Valor de oportunidad del negocio:** Este varía de acuerdo al posicionamiento competitivo en el sector al que pertenece. Aquí debemos contestar las siguientes preguntas: ¿Qué fuerzas mueven a la competencia en el sector? ¿Quiénes son los competidores potenciales? **¿Cuál es la fuerza** de proveedores, compradores, posibilidad de los productos sustitutos y la rivalidad de los competidores actuales?
- 3) **Análisis de características propias del negocio:** tecnología, procesos, esquema de comercialización, canales de distribución, proveedores, organización, administración, recursos humanos. Ello permitirá identificar valores ocultos en la empresa, que pueden ser explotados a través de reestructuración, desinversión, sinergia o economías de escala.
- 4) **Motivación de los agentes económicos:** el análisis para determinar el valor del negocio se realiza desde la perspectiva de los agentes económicos, reales o potenciales, interesados en comprar o vender el negocio. Un negocio tiene distinto valor de oportunidad para diversos compradores (para el comprador o vendedor). Esto se debe a las diferentes percepciones de los agentes económicos.

3.1.2. Metodologías de valuación

A continuación presentamos un cuadro que resume los supuestos relacionados con las metodologías de valuación de acciones.

METODOLOGÍA	SUPUESTOS	COMENTARIO
Valor contable de la sociedad	El valor contable de la empresa está correctamente reflejado en sus estados financieros.	Además de posibles distorsiones contables, presenta limitaciones como son no considerar el valor del dinero en el tiempo, el riesgo y el potencial del negocio.
Valor de la sociedad como negocio en marcha.	El valor de la empresa es igual al valor de los flujos descontados que generará.	Más precisa que la anterior, incluye el valor del dinero en el tiempo, considera el potencial del negocio y las características de la industria.
Precio promedio ponderado de valores.	El valor del patrimonio está correctamente reflejado en la cotización de sus acciones.	Puede estar distorsionado por la liquidez de las acciones y la falta de profundidad del mercado.

¹⁰⁰VAN HORNE, James, WACHOWICS, John. *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación, 2002, p. 70.

Contraprestaciones ofrecidas en OPAs anteriores.	El valor ofrecido anteriormente es una buena estimación del valor del patrimonio.	En caso hubieran transacciones en el semestre anterior, podrían ser utilizadas como un valor comparable.
--	---	--

3.1.3. Flujo de caja

El Reglamento de la Ley que regula el Canje o Redención de la Acciones de Inversión¹⁰¹ establece el marco jurídico necesario para la promoción del canje o redención de las acciones de inversión.

Dicha norma regula aspectos concernientes a:

- Procedimiento de la oferta;
- Valorización de acciones;
- Segunda valorización (entidades valorizadoras); y
- Supervisión de las ofertas.

Por lo tanto, la evaluación debe basarse en las metodologías contempladas en la legislación vigente.

El valor por acción se estima bajo las siguientes metodologías¹⁰²:

1. Valor contable de la sociedad;
2. Valor de la sociedad como negocio en marcha;
3. Precio promedio ponderado de los valores durante el semestre inmediatamente anterior a la fecha en que se adoptó la decisión de formular la oferta; y
4. Si se hubiese formulado alguna OPA dentro de los seis meses previos a la fecha en que se adoptó la decisión de formular la oferta, la contraprestación ofrecida en tal oportunidad el valor por acción es la contraprestación ofrecida.

Flujos de caja descontado

1. La metodología de flujos de caja descontado estima el valor de la empresa como el valor futuro que esta generará a favor de sus accionistas.
2. Para la correcta aplicación de esta metodología es clave estimar con precisión dos variables críticas:
 - 2.1. *Los flujos de caja futuros*: la estimación de los flujos de caja futuros se utiliza para analizar el funcionamiento de la empresa proyectándose ingresos, costos, gastos operativos, inversiones, capital de trabajo, entre otros.
 - 2.2. *La tasa de descuento*: se utiliza una tasa que refleja los riesgos inherentes a la empresa, así como al sector en el que actúa.

¹⁰¹Reglamento de la Ley que promueve el Canje o Redención de las acciones de inversión/ Res. 060-2006-EF/94.10. Ley N° 28739

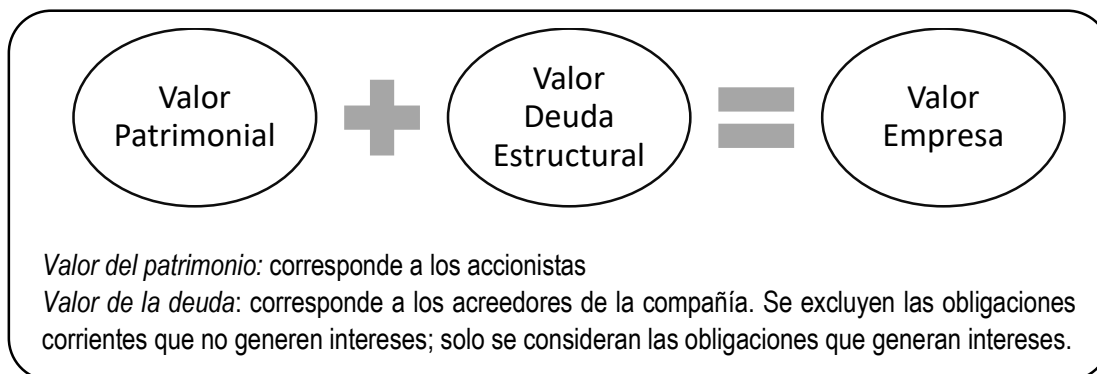
¹⁰²Información financiera del Departamento de Finanzas de Nestlé Perú.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

3. Para la proyección del flujo se prepara un modelo financiero que replica, en forma simplificada, el funcionamiento de la empresa.
4. Si la empresa no se encuentra inscrita en el mercado de valores no es obligatorio que tenga estados financieros auditados.

3.1.4. El valor de la empresa y el valor del patrimonio

1. **El valor de una empresa está compuesto por el valor del patrimonio y el valor de la deuda en una fecha de análisis:**



2. **Existen dos maneras de estimar tanto el valor empresa como el valor patrimonial:**

- La primera consiste en estimar el valor patrimonial de manera directa (metodología FTE). A este valor se le agrega el valor de la deuda y se obtiene el valor empresa.
- La segunda consiste en obtener el valor empresa de manera directa (metodologías WACC y APV). Se te deduce a este valor el valor de la deuda y se obtiene por diferencia el valor patrimonial.

a. Metodología de flujo

1. La metodología Flow to Equity (FTE) señala que el valor del patrimonio de una empresa (o de sus acciones) es igual al valor presente del flujo de dividendos que esta generará para los accionistas.
2. Corresponde a la capacidad de generación de caja de la empresa, es decir, la suma de su flujo de caja operativo, de inversión y de financiamiento.
3. La tasa de descuento a la que se descuentan dichos flujos es la que se conoce como costo de oportunidad del capital (COK) e incluye el valor del dinero en el tiempo y los costos asociados al riesgo de la empresa, de la industria y del país.
4. Los flujos descontados permiten obtener directamente el valor del patrimonio de la empresa.
5. La metodología FTE es la adecuada para casos en los que los niveles de apalancamiento son relativamente bajos y estables en el tiempo.
6. Como hemos señalado, si la empresa no cuenta con deuda financiera de largo plazo se considera que la metodología de FTE es la más apropiada.

3.2. Determinación del valor de las acciones

3.2.1. Metodología de valuación

- *La tasa de descuento*

1. El flujo de caja a descontar debe ser actualizado con una tasa de descuento del patrimonio, es decir, una tasa que refleje los riesgos inherentes de la empresa, sector y el país en que operan e incorpore la estructura de apalancamiento.
2. Dicha tasa de descuento se obtiene utilizando la metodología **CAPM (Capital Asset Pricing Model)**.
3. La fórmula planteada en dicho estudio es la siguiente:

$$TD(i,x) = (RfUSA + Rs) + ss \times (\sum x / \sum USA) \times [E(RmUSA - RfUSA)]$$

Donde:

TD(i,x) = Tasa de descuento de proyecto i en el país x

RfUSA = Tasa libre de riesgo USA

Rs = Spread de los bonos en dólares locales

β = Beta estimada de la industria

σx = Desviación estándar de los rendimientos diarios de la bolsa de valores local

σUSA = Desviación estándar de los rendimientos diarios del mercado USA

E (RmUSA – RfUSA) = Prima por riesgo de mercado USA

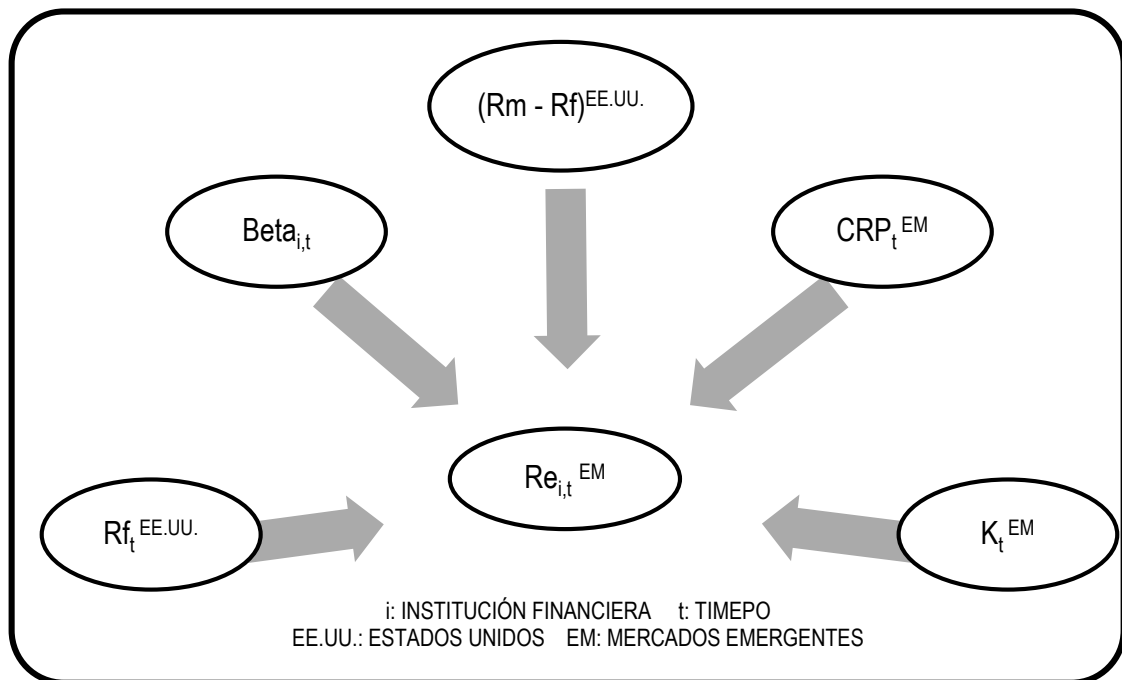
Costo de Capital del Patrimonio Apalancado

Tasa libre de riesgo (RfUSA + Rs):

- Se conoce como tasa libre de riesgo a aquella rentabilidad en la que el inversionista estaría dispuesto a invertir su capital siempre y cuando el riesgo de la inversión no sea mayor al riesgo país.
- Para llegar a este valor se parte del rendimiento del Bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años y a esta tasa se le agrega para el caso peruano el diferencial entre el rendimiento de la deuda soberana peruana y la deuda americana libre de riesgo. diferencia conocida como spread.
- Para eliminar el efecto de volatilidad temporal se toma promedio de los últimos treinta y seis meses del rendimiento de la tasa del tesoro americano y del spread.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Gráfico 1: Componentes del costo de oportunidad del capital



Coeficiente Beta Financiero (B)

- El *beta* es la correlación existente entre el retorno histórico de la acción en que se desea invertir y el retorno del mercado el cual cotiza.
- Se utiliza el promedio ponderado de los betas desapalancados de empresas del sector de Procesamiento de Alimentos en EE.UU. publicados por Aswath Damodaran.

Prima por Riesgo de mercado [$E (RmUSA - RfUSA)] \times (\sigma_X / \sigma USA)$]:

- Esta prima se calcula sobre la base de la información histórica y se basa en el rendimiento promedio de las inversiones bursátiles históricas con relación al rendimiento de los bonos durante el mismo período de tiempo.
- En el Perú no existe información histórica relevante suficiente como para realizar este análisis, por lo que se utiliza una Prima por Riesgo Estimada sobre la base de la Prima por Riesgo Americana y la relación entre las volatidades de los rendimientos históricos de las bolsas de Perú (IGBVL) y la bolsa americana (S & P 500).

3.3. Determinación del valor de los bonos

El valor del bono se calcula mediante un procedimiento en el cual descontamos su flujo de fondos con una tasa de interés que representa el rendimiento que se puede obtener con un activo de riesgo similar.

El precio de un bono, al igual que el de cualquier instrumento, se define como el valor actual presente de los futuros flujos de fondos esperados de dicho instrumento descontados a una determinada tasa de rendimiento. Para valorar el precio de un bono se requiere dos elementos:

- Estimar el flujo de fondos esperados, que en el caso de los bonos es el flujo de intereses y la devolución del capital.
- Determinar la tasa de descuento apropiada, que en el caso de los bonos resulta ser la tasa de rendimiento exigida por los compradores del bono (inversionista).

3.4. Viabilidad empresarial¹⁰³

La viabilidad implica generar caja para atender obligaciones corrientes y evitar la quiebra financiera. Por ello, se afirma que las empresas mueren por su situación de caja las empresas sin flujo positivo destruyen valor y colapsan, pues el dinero para las empresas es como la sangre para las personas. El segundo aspecto a considerar es la solvencia, esto es, el respaldo económico necesario para enfrentar la crisis.

Puede ser que generemos caja, pero no tengamos reservas ni patrimonio para imprevistos. El vivir al día no nos permite sobrevivir en el mediano plazo. A este principio de generar más que lo que se consume sostenible, pues hay empresas que podrían ser viables sin una carga financiera tan pesada. Depende del deudor y de los acreedores arribar al monto que permita a la debilitada empresa continuar. lo contrario es engañarse y prolongar la agonía. Por ello, Alfredo Bullard, expresidente del Tribunal de Libre. Competencia del Indecopi, nos dice que más vale un fin horroroso que un horror sin fin.

La viabilidad es tener mercado, clientes y generar ingresos para cumplir con los compromisos comerciales y financieros adquiridos, no solo frente a los acreedores (proveedores, clientes y bancos), sino con los interesados vinculados a la empresa que conforman otras categorías de acreedores, como son los trabajadores y accionistas.

El análisis de viabilidad se basa en los ingresos y gastos relacionados con la empresa, teniendo en cuenta cuándo estos son efectivamente recibidos y entregados, es decir, en el flujo de caja (cash flow) libre, a fin de determinar si los fondos son suficientes para soportar el servicio de la deuda anual (principal + intereses) y retribuir adecuadamente el capital aportado por los socios.

Existen modelos financieros que nos permiten analizar si la empresa crea o destruye valor. No podemos olvidar que, generalmente, fue el error gerencial de sobreestimar las proyecciones de ventas lo que provocó la situación de crisis que enfrenta la empresa. No se puede repetir el mismo error. Es imperativo sincerar cifras y realizar una evaluación o diagnóstico veraz. No hacerlo equivale a rehuir al médico por temor a lo que nos va a decir. Ello no aleja la enfermedad.

Veamos algunos criterios financieros:

- **VAN** (Valor actual neto): consiste en actualizar, a valor presente, los flujos de caja futuros de la empresa, descontados a cierto tipo de interés (la tasa de descuento) y compararlo con el valor actual de la liquidación. Si los flujos futuros no superan el valor que se espera; es mejor liquidar:

¹⁰³FLINT BLANCK, Pinkas. Reflotamiento. *Aspectos económicos y financieros aplicables a la gestión de empresas en crisis*, Lima: Grijley, 2004, pp. 303-307.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

- **TIR** (Tasa interna de retorno): tasa de descuento que iguala el VAN a cero. Es la tasa que exigimos al negocio como tasa de riesgo para aprobar el plan. Su uso es de menor utilidad que el VPN y el EVA.

Periodo de retorno (**pay-back**): el periodo que se considera que tardaremos en cobrar los montos concursales y las nuevas inversiones a través de flujos de caja generados por el negocio. Este periodo de espera puede ser meses o años. Conforme se prolonga el lapso la predicción es menos confiable. ¿Qué pasará en un país como el Perú en 7, 10 o 15 años si estamos en permanente turbulencia? Como bien señala el economista Carlos Paredes; en América Latina toda proyección mayor de 3 años es pura fantasía financiera, y la comentarista política Rosa María Palacios señala que el corto plazo es hoy, el mediano plazo el fin de semana y el largo plazo fin de mes.

Si la viabilidad empresarial, como hemos afirmado, debe medirse en función del flujo de caja (flujo de ingresos menos egresos), entonces debemos tener varios parámetros para medirlo.

En primer lugar, recordemos que todo flujo de caja se inicia con el rubro ventas. Frecuentemente los planes de reestructuración que presentan los deudores ilustran un incremento en ventas del 30% al 40% y en 2 años la empresa ha recuperado el nivel de 3 o 4 ejercicios atrás. Por arte de magia y la habilidad del programa Excel, la empresa aumenta sus ventas y genera caja. La primera pregunta que debemos formular es la siguiente: ¿Con qué dinero vamos a incrementar el nivel de actividad? ¿Cómo consigo más insumos? Si bien los números no mienten las personas que elaboran las cifras sí. Siempre preguntemos qué premisas soportan los flujos, es decir, por qué afirman lo que dice el plan, Si la empresa logra responder esta inquietud sobre ingresos, podemos pasar a la segunda gran pregunta: ¿Cómo se reducen los gastos y se aumenta la productividad?

Es usual encontrar planes a 8, 10, 12 años sin que se invierta un centavo en maquinaria y equipo y ver, más bien estos planes, un aumento constante de productividad, situación inconsistente con la existencia de maquinaria obsoleta y falta de inversión en investigación y desarrollo.

Esto es parte de la dinámica del proceso. Los acreedores quieren cobrar, no necesariamente reflotar la empresa. Un argumento válido frente a ellos es que si se repotencia la empresa se podrá vender como unidad en marcha en un mayor valor que liquidándola. Estos conceptos introductorios nos llevan a criterios económicos, financieros que todo abogado consultor dedicado al área concursal debe dominar. No se trata solo de conocer la norma concursal o el producto o productos que fabrica o comercializa la empresa, sino asesorar en forma adecuada. Nos corresponde asesorar de un lado de la baranda o del otro, es fundamental decidir si vale la pena esperar o no. Si vale la pena reflotar o liquidar.

Si la viabilidad debe ser decidida por los acreedores, como principales interesados en el proceso, corresponde a los asesores entender cómo argumentar y sostener coherente y consistentemente el plan. El simple cumplimiento de requisitos legales no nos garantiza la votación requerida para reestructurar la empresa.

Cómo medir el valor de una empresa en marcha

Bennett Stewart¹⁰⁴ señala, en su libro en busca del valor, que para que una empresa cree valor debe obtener una tasa atractiva de rendimiento. Aspirar a obtener un alto rendimiento no es suficiente. Para maximizar su tasa de rendimiento, una unidad puede dejar pasar oportunidades de inversión atractivas.

Las unidades que obtienen rendimientos inadecuados pueden seguir buscando más capital porque confían en ir gastando para mejorar su rendimiento. En ambos casos, el capital está mal distribuido. La tasa de rendimiento puede ser un buen indicador para evaluar si un proyecto individual debe ser aceptado o rechazado, pero como indicador de actuación para la empresa o unidad de negocios es defectuoso.

No interesa, entonces, comprobar que el negocio genera, sino que lo hace a una tasa superior al costo de oportunidad del dinero invertido en él. El único indicador de actuación que explica cómo añade valor una empresa es el valor económico añadido (Economic Value Added). Este EVA nos permite conocer si estamos agregando o destruyendo valor al cobramos todos los costos involucrados.

Miguel Ochoa¹⁰⁵ en su libro RION, GEO y VALORE responde a la pregunta: ¿Qué entendemos por generar valor? Ochoa nos dice los siguientes:

Para responder a esa pregunta empezaremos por explicar el concepto de rendimiento sobre la inversión operativa neta. En lenguaje coloquial afirmamos que el rendimiento sobre la inversión operativa neta es mejor en la medida en que la utilidad de la operación (UO) restituya el costo de inversión requerida para generarla. Numéricamente, mientras más alta la utilidad en la relación con lo invertido mejor.

3.5. Indicadores para medir la creación de valor¹⁰⁶

3.5.1. EL RION

Se llamará RION a la relación entre la utilidad de operación, UO, y la inversión operativa neta, ION.

El RION es una sencilla y poderosa herramienta de monitoreo para conocer la capacidad que tiene una empresa de utilizar eficientemente sus recursos. Es un indicador que resume, con elocuencia y fidelidad, el rendimiento que se asocia, intrínsecamente, a la operación de una empresa.

Algebraicamente se expresa por el cociente:

$$\text{RION} = \frac{\text{UO (Utilidad operativa)}}{\text{ION (Inversión Operativa Neta)}}$$

Donde:

RION: Es la relación entre la utilidad de operación y la inversión operativa.

UO: Utilidad operativa.

ION: Inversión operativa neta.

¹⁰⁴STEWART, Bennett. *En busca del valor*. Barcelona: Gestión, 2000, p. 146.

¹⁰⁵OCHOA, Miguel RION, GEO, VALORE. *Tres instrumentos para crear valor*, México, 1997, IPADE, p. 18.

¹⁰⁶FLINT BLANCK, Pinkas. *Reflotamiento. Aspectos económicos y financieros aplicables a la gestión de empresas en crisis*, Lima: Grijley, 2004, pp. 307-322.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

En otras palabras, si queremos conocer si la empresa gana o pierde dinero cuando opera, lo primero que tenemos que fijarnos es en la utilidad operativa. El cálculo de este indicador, sobre todo una vez que se ha comparado con el costo de capital de la empresa de la cual se trató, manifiesta la capacidad que esta tiene para aprovechar, con eficiencia, los recursos disponibles.

Mientras más alto el valor numérico del RION (relación entre la utilidad de operación y la inversión operativa) respecto del costo de capital, mejor: Si el RION fuera inferior al costo de capital, la empresa se hallaría en condiciones precarias, pues no podrá resarcir a los accionistas su costo alternativo del uso del dinero invertido. A la larga, quizá tampoco podrá restituirlo. Para incrementar el RION, solo hay tres caminos:

- Aumentar el numerador, mejorando la utilidad de operación;
- Disminuir el denominador «adelgazando» la empresa (que es algo muy recomendable sobre todo si la tasa de interés es elevada y si esto lo ejecuta una persona que tenga criterio, prudencia y visión de largo plazo). A esto se le llama redimensionamiento empresarial o downsizing; o una combinación de ambas posibilidades.

Aumentar el numerador equivale a encontrar el mejor modo de hacer crecer la utilidad de operación: vender más, gastar menos, o una mezcla de ambas. Esto exige servicio, innovación, entrenamiento, lealtad de los empleados, puntualidad, atención, esmero, etc.

Disminuir el denominador significa hacer una revisión minuciosa, cuenta por cuenta, de los activos de la empresa con el objeto de suprimir lo superfluo.

Algunos directores deciden concentrar sus mejores esfuerzos en aumentar el RION incrementando el numerador. Se esmeran por dar un mejor servicio, invierten en investigación y desarrollo, estimulan la innovación, luchan por vender más, gastar menos, e incrementar la lealtad de clientes, empleados y accionistas.

Esta es una ruta ardua, aunque, a nuestro juicio, la más prometedora para generar valor, sobre todo si utilizamos los caminos señalados. Otros prefieren reducir la inversión requerida y buscan deshacerse de una parte de sus activos, opción que plantea preguntas importantes y complejas: ¿Cuál es la inversión requerida?, ¿qué es lo superfluo?

Una idea central para generar valor, como fruto del uso eficiente de los recursos, reside en la capacidad de eliminar el lastre sin afectar los planes estratégicos del director. Es probable que la reacción inicial de todo director responsable sea la de pensar que en su empresa se conservan solo los activos imprescindibles.

Podemos afirmar enfáticamente que, como fruto de un análisis cuidadoso, siempre habrá algo que se puede suprimir. Aunque algunos se resisten, conviene perder el miedo a reducir el denominador, si así lo indica la prudencia. Al menos, vale la pena preguntármelo. Para ello, invitamos a la reflexión utilizando una analogía extrema: Ante la posibilidad de un naufragio, el capitán suele dar esta orden terminante: que todo lo superfluo sin importar su valor se arroje al mar. Cualquier diamante es secundario ante la eventualidad de perder la vida.

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Revisemos el lado izquierdo de nuestro balance. En cada renglón; preguntémonos, con rigor, si todo eso es imprescindible. ¿Convendría soltar lastre? Solo cada director responsable podrá definir lo que significa inversión, objetivos, estrategia, riesgo... y lastre.

Otros directores se dejan seducir por la posibilidad, precipitada quizá incluso imprudente, de reducir el denominador eliminando parte de los activos. En épocas de crisis se pone de manifiesto una cierta proclividad a despedir personal y liquidar todo lo que se pueda. Antes de apresurarnos a hacerlo, vale considerar otra analogía, En el proceso de quitar quirúrgicamente la grasa acumulada, un cirujano corre el riesgo de cortar también parte del músculo cori el peligro de dejar la persona mucho más ligera, pero no necesariamente más robusta. Corre el riesgo de producir anorexia en el paciente.

¿Cómo distinguir entre esas dos posibilidades extremas? Dirigir es un saber prudencial más que instrumental. Tan solo después de prepararse adecuadamente con prudencia e instrumentos cada persona sabrá cómo ejercitar con sabiduría este delicado equilibrio.

Tomar las decisiones correspondientes será siempre nuestra responsabilidad indelegable como directores.

El RION (relación entre la utilidad de operación y la inversión operativa) es un indicador valioso. Sin embargo, si se analiza con mayor detalle, y se desglosa en sus componentes, esta herramienta ofrece a la dirección general un poder de diagnóstico y de control todavía mayor. Le permite ir directamente al origen de los posibles problemas con el objeto de poderlos corregir. Para lograr esto conviene re expresar el RION buscando que, dentro del cociente anterior, intervengan explícitamente las ventas. Si se divide tanto el numerador, como el denominador, entre el factor Ventas, el resultado final no se altera. Es decir:

$$\mathbf{RION} = \frac{\text{UO}}{\frac{\text{ION}}{\text{Ventas}}}$$

Donde:

RION: Es la relación entre la utilidad de operación y la inversión operativa.

UO: Utilidad operativa.

ION: Inversión operativa neta.

Expresión que puede tomar una forma equivalente que ayuda a mejorar la interpretación:

$$\frac{\mathbf{RION}}{\text{Ventas}} = \text{UO}$$

Donde:

RION: Es la relación entre la utilidad de operación y la inversión operativa.

UO: Utilidad operativa.

ION: Inversión operativa neta.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Hacerlo así tiene una doble ventaja: no solo su manejo algebraico resulta más sencillo, sino que la interpretación financiera tiene mucho más significado y trascendencia para un directivo.

Equivale a decir que el rendimiento sobre la inversión operativa neta, (RION), depende básicamente del producto de dos factores: la utilidad de operación que se consiga de cada dólar de venta, es decir, del margen; y de la rotación sobre ventas, es decir, del rendimiento que la empresa logre, en términos de venta, respecto de los recursos permanentes que tienen costo explícito.

Conviene destacar un hecho. El mismo RION, supongamos el 18%, se puede lograr de una enorme multiplicidad de posibilidades. Por ejemplo, con un margen del 3% y una rotación de 6 veces al año, como sería el caso tradicional de algunas empresas comerciales; o con un margen del 9% y una rotación de 2 veces al año, como suele ocurrir en la industria pesada. En ambos casos se consigue un RION del 18%.

Sin embargo, las implicaciones para la dirección son sumamente diferentes. Los aspectos a cuidar son distintos en uno u otro negocio. En el caso que el RION resultase poco atractivo para un negocio, o demasiado bajo en comparación con otras empresas del sector, esta herramienta ofrece al gerente los medios analíticos para descender al detalle y analizar las posibles causas de sus problemas. Y, lo más importante, para encontrar las posibles soluciones, o, dicho en términos positivos, le ofrece dos rutas para identificar oportunidades de mejora:

- Vigilar el margen para hacerlo crecer,
- Vigilar la rotación con el objeto de incrementarla.

¿Por qué es importante conocer o por lo menos estimar el costo de capital?

En algunas ocasiones se ha llegado a pensar que si la empresa terminó un período con una utilidad igual a cero; se encuentra en un punto de equilibrio: supuestamente no ganó, aunque tampoco perdió. Este es, sin embargo, un argumento engañoso.

Si tomamos en cuenta la inflación y el costo de oportunidad de haber podido invertir alternativamente los recursos, realmente en esa empresa con utilidad igual a cero se habría terminado destruyendo valor pues los accionistas difícilmente recibían una justa compensación por el dinero invertido. Si las utilidades han sido suficientes para remunerar a los accionistas y a los acreedores, entonces sí se puede decir que la empresa ha llegado a un auténtico punto de equilibrio.

Para conocer si realmente la empresa está generando o destruyendo valor, debemos comparar el rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos contra el costo de capital.

Ahora bien, para saber cuál es el rendimiento, hay que empezar por entender, con detalle, cuál es la inversión que la empresa necesita para operar.

3.5.2. El GEO: La generación de valor

El GEO es el indicador básico y fundamental de la capacidad que tiene una empresa de generar valor. GEO significa **Generación Económica Operativa**. Hemos dicho también que para calcularlo es preciso disponer de tres ingredientes: 1) el costo de capital (K), 2) la inversión operativa neta (ION), y 3) el rendimiento sobre esta (RION).

Para calcular el GEO conviene empezar por comparar el valor del RION, después de impuestos RIONDI¹⁰⁷ con el costo de capital Ambos están expresados en porcentaje. Al compararlos puede ocurrir cualquiera de dos posibilidades:

- 1) Que el RIONDI (Rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos) sea superior al costo de capital (k). En ese caso, la diferencia (RIONDI-k) representa el rendimiento porcentual excedente que la empresa fue capaz de generar después de cubrir el costo de capital. Ese rendimiento excedente tendrá un efecto multiplicador que está en proporción directa con la inversión operativa neta ION. El producto de esas dos cantidades da por resultado el valor económico generado por la empresa, que es lo que conviene optimizar:

$$\text{GEO} = [\text{RIONDI} - k] * \text{ION}$$

Donde:

GEO = Generación económica operativa.

RIONDI = Rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos.

ION: Inversión operativa neta.

- 2) Que el RION resulte inferior a (k) y, por lo tanto, (RIONDI-k) arroje un valor negativo. Esa diferencia representa el rendimiento. que hace falta generar para al menos compensar a quienes aportaron los recursos con costo explícito. Si multiplicamos esa tasa diferencial negativa por la inversión operativa neta (ION), obtendremos el valor que la empresa destruyó en ese período pues el rendimiento de la operación no fue suficiente para compensar lo que los acreedores y dueños esperaban:

$$\text{GEO} = [\text{RIONDI} - k] * \text{ION}$$

Donde:

GEO = Generación económica operativa.

RIONDI = Rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos.

ION: Inversión operativa neta.

Lo expuesto en este acápite nos permite abordar Un terna que no tiene por qué ser privativo de economistas o financistas: ¿Es la empresa viable? ¿Por qué? ¿Cómo lo puedo medir? ¿Cómo lo puedo argumentar? ¿Qué herramientas tengo para analizar el plan que recibo por parte del deudor y saber-cómo debe votar en la junta? ¿Cuánto vale la empresa en marcha? ¿Cuánto debo reconocer como valor por las acciones que me aportan?

¹⁰⁷RIONDI significa: el rendimiento sobre la inversión operativa neta después de impuestos.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

3.5.3. EL EVA: Economic Value Added

El EVA cubre un vacío entre los indicadores que se utilizan para evaluar la creación de valor para el accionista y para evaluar la gestión de los directivos.

El valor económico añadido pretende resolver las limitaciones de otros indicadores. El EVA podría definirse como lo que queda una vez que se han deducido de los ingresos, la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos. Por lo tanto, el EVA considera la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. Por tanto, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas:

Las principales diferencias entre el EVA y el beneficio o utilidad es que el primero:

- Considera el costo de toda la financiación utilizada. En cambio, la cuenta de pérdidas y ganancias utilizada para el cálculo del beneficio solo considera los gastos financieros correspondientes a la deuda y no tiene en cuenta el costo de oportunidad de los accionistas.
- Considera solo los resultados ordinarios.

No está limitado por los principios contables y normas de valoración. Por lo tanto, para calcular el EVA se ajustan aquellas transacciones que puede distorsionar la medición de la creación de valor por parte de la empresa. Para ello, la cuenta de resultados debe ser ajustada para obtener un resultado real independientemente de aquellas normas de contabilidad financiera que se alejan de la realidad. Entre las partidas que se deben ajustar para calcular el resultado real estarán las amortizaciones, las provisiones y los gastos de investigación y desarrollo, por ejemplo.

Para calcular el EVA se opera como sigue:
Resultado de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos (BAIDI).
Valor contable del activo y costo promedio del pasivo EVA.

Donde:

BAIDI = beneficio neto de explotación después del impuesto

Otras denominaciones que recibe el EVA son VAG (valor anual generado), VEG (valor económico generado) o VEC (valor económico creado).

El EVA también puede calcularse a partir de la rentabilidad antes de intereses y después de impuestos de los activos:

$$\text{EVA} = \text{Valor contable del activo (Rentabilidad activa)} - \text{Costo promedio del pasivo}$$

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

De la fórmula anterior se desprende que para que el EVA sea positivo, la rentabilidad de los activos después de impuestos ha de ser superiora su costo financiero.

La virtud del EVA es que es un sistema de medición del rendimiento empresarial basado en datos reales y no en proyecciones.

El EVA se define como la utilidad neta de operación después de impuestos o utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) menos una carga de capital que refleja el costo de capital de una empresa. Por lo tanto, si el capital de una compañía es de 5.000 dólares y el costo del capital es del doce por ciento, la carga de capital es de 600 dólares. Si la UAIDI (utilidad antes de intereses y después de impuestos) es, supongamos, de 1000 dólares, y deducimos la carga de capital de 600 dólares, entonces el resultado un EVA de 400 dólares.

Para hacer el ejercicio completo es preciso determinar, en primer lugar, el costo de capital de la compañía, a menudo denominada la tasa de rendimiento requerida. Se trata de la tasa que compensa a los inversionistas por el riesgo que asumen, y normalmente suele variar de una industria a otra, de una compañía a otra, e incluso de un proyecto a otro dentro de una misma empresa. Si las utilidades de una empresa son solo iguales a la tasa de rendimiento requerida, el inversionista no ha ganado dinero y no ha obtenido beneficio económico.

Tan solo obtiene beneficio económico si la compañía gana más que el costo de su capital. Calcular este costo puede ser un ejercicio complejo, pero su esencia es simple. El costo de la deuda es el interés de los préstamos de la compañía. Puesto que el interés es deducible del impuesto, se utiliza la tasa después de impuestos. Respecto de los recursos propios, el cálculo empieza por el interés de la deuda pública a largo plazo, por ejemplo, un seis por ciento. Eso es lo que el inversionista puede ganar con la inversión más segura que se pueda imaginar. A esto se añade la prima de riesgo del capital que varía de una industria a otra; generalmente es un porcentaje que va de uno a siete (obviamente, el riesgo de invertir en una cadena de tiendas de comestibles es mucho menor que el de invertir en una productora cinematográfica. Determinar la prima de riesgo apropiada puede resultar complicado y es mejor dejarlo en manos de los expertos). Una vez calculado el costo del capital el costo del capital «combinado» de la compañía se deduce a partir de las proporciones de deuda y de capital propio que integran su estructura de pasivo. En muchos casos, basándose en tipos de interés vigente a mediados de 2000, el costo combinado queda comprendido entre un diez y un trece por ciento.

Sin-embargo, el EVA, es mucho más que una herramienta de medición. El EVA es la esencia de un sistema de incentivos que hace que los directivos se pongan en el lugar de los accionistas y que sean recompensados por las acciones que aumenten la rentabilidad de los accionistas y penalizados por sus fracasos. La esencia del plan es la determinación de una serie de plazos y objetivos para la mejora del EVA. Por lo general los objetivos se suelen marcar para un plazo de tres a cinco años vista. A fin de evitar las típicas negociaciones que caracterizan muchos planes de bonificación. Ese proceso de negociación entre supervisor y subordinados tiene terrible defecto que el objetivo marcado se puede conseguir sin demasiado esfuerzo, permitiendo conseguir una bonificación haciendo poco más de lo normal.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

La ventaja más importante del EVA es que es el único indicador de actuación que se vincula directamente con el valor intrínseco de mercado de una empresa. Es el combustible que enciende una prima en el valor del mercado de valores de cualquier empresa (o que es responsable de su rebaja). Por lo tanto, es el indicador que yo recomiendo para el establecimiento de objetivos, para evaluar inversiones, evaluación de la actuación, fijación de incentivos y la comunicación con los jefes de la manada.

En otras palabras, recomendamos el EVA como la base para llevar a la práctica un sistema de gestión financiera. El motivo por el cual el valor económico añadido (EVA) es el indicador que responde adecuadamente a los intercambios complejos involucrados en la creación de valor. Se calcula tomando la diferencia entre la tasa de rendimiento sobre el capital r , y el coste del capital c^* , y luego multiplicándolo por el valor contable económico del capital dedicado al negocio.

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= (r - c^*) \times \text{capital} \\ \text{EVA} &= (\text{tasa de rendimiento} - \text{coste de capital}) \times \text{capital} \end{aligned}$$

Donde:

EVA = Valor Económico Añadido

r = Tasa de rendimiento sobre el capital

c^* = Coste del capital

Si, por ejemplo, el BAIDI (Beneficio neto de explotación después de impuesto) es de 250\$, el capital es de 1000\$ y el c^* es del 15%; el r es del 25% (BAIDI /capital y el EVA es 100\$.

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= (r - c^*) \times \text{capital} \\ 100\$ &= (25\% - 15\%) \times 1.000\$ \end{aligned}$$

Donde:

EVA = Valor Económico Añadido

r = Tasa de rendimiento sobre el capital

c^* = Coste del capital

A pesar que en cualquier negocio dado hay innumerables elementos individuales que la gente puede hacer para crear valor, final todas ellas deben entrar en una de las tres categorías medidas por el incremento del EVA. El EVA subirá si 1) se intensifica la eficiencia de explotación, 2) si se realizan nuevas inversiones que añadan valor y 3) si se retira capital de actividades antieconómicas. Para ser más específico, el EVA aumenta cuando:

1. La tasa de rendimiento que se obtiene sobre la base de capital existente mejora; o sea, cuando se generan más beneficios de explotación sin dedicar más fondos al negocio.
2. Se invierte capital adicional en proyectos que rinden más que el costo de obtener el nuevo capital.
3. Se retira capital, o se reducen las inversiones futuras, de operaciones por debajo del estándar en que se están obteniendo rendimientos inadecuados.

Estas son las únicas formas de crear valor y el EVA las reúne todas. Puede pensarse en el EVA de una segunda manera que puede que tenga más sentido y consiste en multiplicarlo todo por el capital:

Antes:

$$\mathbf{EVA} = (r - c^*) \times \text{capital}$$

$$\mathbf{EVA} = r \times \text{capital} - c^* \times \text{capital}$$
$$= r \times \text{capital} - c^* \times \text{capital}$$

$$\mathbf{EVA} = \text{BAIDI} - c^* \times \text{capital}$$
$$= \text{beneficios de explotación} - \text{menos un costo de capital}$$

Donde:

EVA = Valor Económico Añadido.

BAIDI = Beneficio neto de explotación después de impuesto.

r = Tasa de rendimiento sobre el capital.

c* = Coste del capital.

El EVA es el beneficio residual o los beneficios de explotación menos una carga por la utilización del capital. Con el EVA como indicador de la actuación, a una empresa, de hecho, sus inversores le hacen un cargo por la utilización del capital a través de una línea de crédito que devenga interés a un tipo del costo de capital. El EVA es la diferencia entre los beneficios que una empresa obtiene de sus operaciones y el cargo por capital en que se incurre por la utilización de su línea de crédito.

3.6. El crecimiento sostenible¹⁰⁸

Jean Paul **Sallenave**¹⁰⁹ afirma que el crecimiento interno por expansión (sin diversificación) está limitado por la evolución de la demanda.

Una empresa que no fabrica sino portaplumas difícilmente crecerá, puesto que los portaplumos están en fase de decadencia en su ciclo de vida. Precisamente para escapar a la fatalidad del ciclo de vida del producto, las empresas se diversifican, con la esperanza que todos sus productos y mercados no decaigan al mismo tiempo.

El crecimiento con diversificación también se ve limitado por la dificultad de obtener nuevo patrimonio o nueva deuda, por la existencia de compañías por adquirir, y por los problemas de control, organizacionales y humanos, planteados por un crecimiento rápido.

El crecimiento es seguramente una fuente de rentabilidad, pero también puede amenazar la supervivencia de la empresa que no sea capaz de controlarlo. La estrategia de una empresa consiste, desde luego, en buscar un ritmo de desarrollo compatible con su capacidad de financiamiento y con el

¹⁰⁸FLINT BLANCK, Pinkas. *Reflotamiento. Aspectos económicos y financieros aplicables a la gestión de empresas en crisis*, Lima: Grijley, 2004, pp. 322-356.

¹⁰⁹SALLENAVE, Jean Paul. *La Gerencia Integral*. Bogotá, 1996, pág.427.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

control del crecimiento. Este objetivo de crecimiento equilibrado es limitado a la vez por factores humanos (**crecimiento controlable**) y por factores financieros (**crecimiento sostenible**).

Por **crecimiento sostenible** se entiende la tasa de aumento del activo y de las ventas que la empresa puede soportar financieramente. El crecimiento sostenible no es forzosamente realizable, porque podría ser organizacionalmente incontrolable, o sobrepasar las oportunidades ofrecidas por el mercado. Una empresa con una tasa de crecimiento sostenible del 20% difícilmente podrá realizar su potencial de crecimiento si operara en el mercado de los portaplumas.

Además, a largo plazo no hay crecimiento posible de las ventas sin incremento proporcional del activo como quiera que el aumento de la capacidad de venta requiere un incremento del capital de trabajo y el aumento de la capacidad de producción implica nuevas inmobilizaciones de activos. No podría explicarse una diferencia entre la tasa de crecimiento del activo y la de las ventas sino en dos situaciones igualmente insostenibles a largo plazo: o la tasa de crecimiento del activo (GA) es superior a la del crecimiento de las ventas (GS), lo cual significa que el uso promedio de los activos productivos disminuye o que la proporción de los activos no productivos aumenta, en ambos casos, baja la rentabilidad, o GA es inferior a GS, lo cual indica una baja del índice de liquidez y un aumento de la tasa de rotación del activo, situación que no puede perdurar; pues el índice de liquidez no puede ser inferior a cero y la utilización de la capacidad de producción no puede sobrepasar el 100%.

Los análisis que se realizan a continuación suponen que la empresa está operando de manera eficiente, es decir, que su tasa de rotación del activo $\bar{A} = S/A$ es igual a su índice de capital (*) $Rc = \bar{A} S/A$.

En este caso, $Ta = Rc$
 $S = \bar{A} A$
o sea, $A = S/\bar{A}$
de donde $S = \bar{A} A$
 $S/A = \bar{A}$
y así $GS = GA$

Al aumento del activo corresponde un aumento igual del pasivo y del patrimonio. Es verdad que se podría imaginar una situación en la cual un endeudamiento cada día más importante permitiría por sí solo financiar el crecimiento. Sin embargo, tal situación aumentaría el riesgo financiero de la empresa y pondría en peligro su independencia financiera. Por lo tanto, una estrategia sana trata de mantener el equilibrio entre los rubros del balance: equilibrio entre el activo corriente y el pasivo corriente, equilibrio entre el activo fijo y el patrimonio y pasivo a largo plazo. Si la estructura del balance no se modifica, y, más precisamente, si la tasa de endeudamiento (D/E) permanece constante, la tasa de crecimiento del activo es igual a la tasa de crecimiento de cada rubro del pasivo total: patrimonio o deuda.

3.6.1. Crecimiento intrínseco y extrínseco

Sea G la tasa de crecimiento sostenible de la empresa; como G es igual, entre otras cosas, a la tasa de crecimiento del patrimonio, se puede escribir:

$$G = GA = GE = \pi \cdot (p / E) \quad (a)$$

Donde p/E expresa la rentabilidad financiera (R.O.E.), y p es la proporción de esa rentabilidad que se reinvierte en la empresa; p se llama la tasa de retención. Si una empresa realiza utilidades netas de 100 y distribuye 60 en forma de dividendos, su tasa de dividendos d es del 60%. y, por lo tanto, su tasa de retención $p = 1 - d = 40\%$. p puede expresarse en función de la rentabilidad económica:

$$B = r'_a A - i D \quad (\beta)$$

(Todos los símbolos anteriores expresan valores netos, es decir, después de impuestos). Reemplazando el activo (A) por el conjunto del pasivo y del patrimonio ($D + E$), se obtiene:

$$\pi = r'_a (D + E) - i D$$

Y reemplazando p por este valor en la expresión (a):

$$G = \frac{r'_a (D + E) - i D}{E} = p \frac{(r'_a D + r'_a E - i D)}{E}$$

Poniendo p y D en factor:

$$G = D \frac{(r'_a - i) p + r'_a p}{E}$$

Tasa de crecimiento sostenible

Si la empresa no tiene deudas ($D = 0$), su tasa de crecimiento sostenible es $G = r_a p$, es decir; la rentabilidad económica multiplicada por la utilizar la palanca financiera la empresa puede mejorar su tasa de crecimiento sostenible, y le agrega a su crecimiento intrínseco un factor de crecimiento extrínseco: $D/E (r_a - i) p$.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Sin embargo, el crecimiento extrínseco es positivo si, y solamente si, $i < r_a$, es decir, si la tasa de interés es inferior a la tasa de rentabilidad económica. Algunas empresas forjan su crecimiento sostenible basándose en el crecimiento intrínseco, y otras con apoyo en el crecimiento extrínseco.

En fin, el entorno económico de la empresa influye mucho sobre la composición del crecimiento. A causa de estructuras bancarias y de relaciones gobierno con empresas particulares, las empresas japonesas crecen más extrínsecamente que las firmas europeas o americanas. El apalancamiento financiero importante de las empresas japonesas multiplica su crecimiento sostenible, permitiendo que siga el crecimiento de la demanda (GD) durante un período de expansión, mientras que sus competidores internacionales a veces no lo pueden hacer ($GA < GD$).

En cambio, durante un período de inflación, las empresas con alto crecimiento extrínseco se vuelven extremadamente vulnerables. En efecto, la inflación desgasta la rentabilidad económica ($r_a \rightarrow \bar{r}_a$), y el gobierno trata de combatir la inflación subiendo las tasas de interés ($i \rightarrow \bar{i}$); como consecuencia ($r_a - i$), el crecimiento extrínseco se torna negativo, y este factor negativo se encuentra multiplicado por un D/E elevado en el caso de las empresas con alto crecimiento extrínseco. Cuando el crecimiento extrínseco se vuelve negativo, mina el crecimiento intrínseco y menoscaba el crecimiento sostenible. Si la tasa de crecimiento extrínseco negativo es superior a la tasa de crecimiento intrínseco positivo; la empresa tiene un «G negativo», es decir, que debe liquidar parte de sus activos...o buscar un «padrino» (accionista, banquero) que la saque de apuros.

Finalmente, conviene mencionar que muchos analistas prefieren calcular las tasas de rentabilidad basándose en la utilidad operacional bruta¹¹⁰, en vez de hacerlo considerando la utilidad bruta (p.), de modo que se elimine la influencia de las provisiones que a veces ocultan el desempeño real de la empresa cuando se efectúa el cálculo de su rentabilidad económica bruta o neta.

3.6.1.1. Diagnóstico de crecimiento

En la asesoría de empresas y en la elaboración de la estrategia empresarial, el estudio de la fórmula «G», es decir, el examen de la composición y de la sensibilidad del crecimiento sostenible de una firma, se revela como una herramienta analítica muy útil. A nivel conceptual la fórmula G permite entender la interacción entre las políticas de la empresa en la construcción de su capacidad de crecimiento. En efecto, en la fórmula:

$$G = D/E (r'_a - i) p + r'_a p$$

Cada parámetro resulta de una política:

- D/E, la tasa de endeudamiento, traduce la política financiera de la firma.

¹¹⁰Utilidad operativa bruta = utilidad bruta antes del pago de los gastos financieros + provisiones (deudas de dudoso recaudo, deterioro del inventario, etc).

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

- i , la tasa de interés promedio ponderado, depende de la política de financiación. Es decir, de la estructura de la deuda (a corto plazo / a largo plazo) y de las condiciones de los mercados financieros en la época en que los préstamos fueron contratados o renegociados.
- p , la tasa de retención, depende directamente de la política de dividendos de la firma, pues $p=1-d$.
- r_a la tasa de rentabilidad económica (antes del pago de los gastos financieros), está ligada a la elección de las inversiones en ciertos productos y mercados más o menos rentables; en un sentido amplio, depende de la política de marketing de la firma.

La fórmula G expresa claramente que el crecimiento sostenible de la empresa resulta de un conjunto de políticas. En este sentido, la fórmula ayuda a comprender la necesidad de concebir de manera integrada las decisiones de marketing, de dividendos, de financiación y de capitalización; la fórmula G hace hincapié en la importancia que los dirigentes tengan una visión global. Desafortunadamente, la fórmula G es complicada en la forma como la hemos desarrollado [g].

Para efectuar cálculos de manera rápida la substituiremos por otra expresión. En la expresión [g] se define r_a como la tasa de rentabilidad económica antes del pago de los gastos financieros:

$$r'_a = \frac{\pi + iD}{A}$$

En realidad, al principio habíamos definido la rentabilidad económica después del pago de los gastos financieros:

$$r_a = \frac{\pi}{A}$$

A

Entonces $\pi = r_a A$, y substituyendo A por (D + E): $\pi = r_a (D + E)$

Reemplazando π por este valor en la expresión (a): $G = (r_a (D + E)) p$

E

Tasa de crecimiento sostenible

$$G = r [\delta]_{ap} (1 + D)$$

E

La expresión G equivale a las expresiones [a] y [g], pero permite hacer cálculos rápidos y emitir un diagnóstico comparando la G obtenida con la tasa de crecimiento de la demanda GD. El diagnóstico varía según el caso:

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Caso 1:

Diagnóstico: Crecimiento equilibrado. La empresa puede seguir el crecimiento de la demanda y mantener su posición competitiva. Lo cual no significa necesariamente que la empresa esté en buena situación estratégica, pues si el valor de G es bajo en comparación con el de G promedio del conjunto de las industrias, es decir, en comparación con el crecimiento del producto nacional bruto del país, esto quiere decir que la empresa está posicionada en un sector en decadencia.

Por ello debería diversificarse: Todo está bien, por el contrario, si $G = GD$, con un valor elevado de GD: la firma crece más rápido que el promedio, está posicionada en un sector de alto crecimiento y puede sostener el crecimiento.

Caso 2:

Diagnóstico: La empresa podría sostener un crecimiento mucho más alto que el de su sector industrial.

Recomendación: a) Invertir en investigación y desarrollo comercial, con el objeto de identificar segmentos de alto crecimiento. Aun cuando el sector industrial no tiene un alto crecimiento, algunos subsectores específicos pueden tener crecimiento rápido.

Veamos un ejemplo: la industria del calzado está estancada en varios países; sin embargo, en esos países los segmentos de calzado para niños y de calzado para deporte están en crecimiento.

- a) Posicionarse en segmentos en crecimiento.
- b) «Redesplegarse» (diversificarse) en sectores conexos con mayor crecimiento.

3.6.2. Medición de Rentabilidad ROS, ROA, ROE, ROI

En la misma forma en que el R.O.A y el R.O.E. permiten evaluar de manera estática la rentabilidad económica y financiera de la empresa, G es una medida dinámica del potencial de crecimiento de la empresa. Comparando G con el crecimiento de la demanda (GD) se pueden proponer diagnósticos y prescripciones a priori que modificaremos eventualmente al examinar las estrategias de los competidores.

En resumen: para mejorar la rentabilidad tenemos:

ROS	ROA	ROI
$\frac{\text{utilidad neta}}{\text{ventas}}$	$\frac{\text{utilidad neta}}{\text{activos}}$	$ROI = Tra \left(i + \frac{D}{E} \right)$
Aumento del precio promedio. Disminución del costo promedio.	Disminución del capital de trabajo. Reducción de costos fijos.	Aumento del endeudamiento. Disminución del patrimonio.

¿
C
u
á
l
r
e
n
t
a
b
i
l
i
d
a
d
?

**RENTABILIDAD
SOBRE VENTAS**

OBJETIVOS

- **Aumento del precio promedio**

ESTRATEGIAS

Diferenciación del producto
Segmentación del mercado
Cambio del precio de venta
Reposicionamiento
Mayor exigencia de las condiciones de pago

- **Disminución del costo promedio**

Análisis del valor
Nuevos circuitos de distribución
Baja de la garantía y del servicio
Innovación tecnológica
Revisión de los abastecimientos
Aumento de las series de producción

**RENTABILIDAD
ECÓNOMICA**

- **Disminución del capital de trabajo**

Mejorar el manejo de los inventarios
Reducir los plazos de entrega
Disminuir las cuentas por cobrar
Mejorar el manejo del efectivo

- **Reducción de los activos fijos**

Subcontratar la producción
Mejorar la productividad
Licenciar, franquiciar

**RENTABILIDAD
FINANCIERA**

- **Aumento del endeudamiento**

Aumento del crédito con los proveedores
Nuevos préstamos
Aplazamiento de los vencimientos

- **Disminución del patrimonio**

Compra de sus propias acciones por la empresa cuando la ley lo permite
Distribución de dividendos elevados

3.6.3. Teoría de las Palancas Económicas

La ventaja competitiva radica en la disparidad de recursos entre dos empresas, la planificación estratégica determina el mejor uso de esta disparidad. No se trata en todos los casos de recursos financieros; hay empresas que gozan de ventajas más difíciles de medir, como, por ejemplo, la capacidad de reaccionar rápidamente a los pedidos de los clientes, o la ingeniosidad de los diseños o la imagen de marca. Sin embargo, la disparidad de los recursos financieros entre dos empresas es, en la mayoría de los casos, el factor que permite entender sus estrategias y sus resultados relativos.

¿De dónde proviene la disparidad de recursos?

Pueden ser estructurales, es decir, ligadas a la capitalización de las firmas y a su capacidad de endeudamiento, que les otorgan más o menos capital de trabajo. Las ventajas estructurales no duran, a menos que las empresas las conviertan en ventajas dinámicas, utilizando el capital de trabajo para incrementar la disparidad de recursos en un proceso continuo.

Comparemos dos empresas que invierten \$1 en la misma actividad económica. La inversión le rinde \$1.50 a la primera y \$2 a la segunda; ésta goza de una ventaja dinámica, pues ahora puede reinvertir \$2 para un rendimiento de \$4, mientras que la primera reinvierte \$1.50 para un rendimiento de \$3. La disparidad de recursos financieros que hay entre las dos, pasa de \$0.50 a \$1. El proceso es dinámico... hasta que ambas descubran la ley de los rendimientos decrecientes.

Cuando una inversión de \$1 da por resultado un rendimiento total de \$1.50 o \$2, este fenómeno multiplicador se puede comparar con el principio de la palanca: una pequeña fuerza que se aplica a un extremo de un brazo de palanca genera una fuerza mayor en el otro extremo; de la misma manera se invertirá con la esperanza de retirar más que la suma invertida.

La estrategia competitiva busca el incremento relativo de los recursos de la empresa, tratando de multiplicar los recursos invertidos más de lo que pueden hacerlo los competidores. Las diferencias cualitativas y cuantitativas de las palancas que utilizan las empresas explican las diferencias entre la rentabilidad que cada una de ellas obtiene y permite concebir sus estrategias probables para aumentar las diferencias (caso del líder) o reducirlas.

Existen cuatro clases de palancas, apalancamientos o multiplicadores de recursos, sobre las cuales la empresa basa su estrategia hacia el incremento relativo de sus recursos: 1) el apalancamiento financiero, 2) el apalancamiento operacional, 3) el apalancamiento de producción y 4) el apalancamiento de marketing. Los dos primeros son estructurales es decir dependen de la estructura del balance (palanca financiera) y del estado de pérdidas y ganancias (palanca operacional) de la empresa.

Los dos últimos son dinámicos, es decir, dependen del crecimiento de la empresa.

Examinemos, palanca por palanca, los mecanismos multiplicadores de recursos en la empresa:

3.6.3.1. Apalancamiento financiero

Todos sabemos que, la mejor manera de ganar dinero es empleando el dinero de los demás..., si nos lo prestan a una tasa inferior a la tasa esperada de rendimiento. Esto es el principio del apalancamiento

financiero que permite obtener una rentabilidad financiera mejor que la económica mediante el uso de la deuda.

Veamos un ejemplo: dos compañías A y B tienen la intención de invertir sus activos de \$1,000 en un negocio que debería reeditarles \$200. A hace la inversión con su patrimonio, mientras que B consigue un préstamo de \$500, con una tasa de interés del 10% para hacer la inversión de \$1,000.

La rentabilidad económica antes del pago de los intereses es igual para A y B:

$$r'a = \frac{\pi + iD}{A} - \frac{200}{1000} = 20\%$$

Símbolos de fórmula:

P: Utilidad operacional neta

I: Tasa de interés promedio pagada sobre el total de la deuda

D: Deuda total

A: Activo total

E: Patrimonio

P: Tasa de retención

Ra: Tasa de rentabilidad del activo antes del pago de los intereses

Ra: Tasa de rentabilidad del activo después del pago de los intereses

Después del pago de los intereses, la rentabilidad económica neta de B se vuelve:

$$r'e = \frac{200 - (10\% \times 500)}{1000} = 15\%$$

A causa de sus gastos financieros B tiene una rentabilidad económica neta inferior a la de A, pues como A no tiene deuda, no paga intereses. La rentabilidad financiera de A es igual a su rentabilidad económica:

$$r'e = \frac{\pi}{E} = \frac{200}{1000} = 20\%$$

es decir, $r'e = ra \frac{(1+D)}{E} = 20\% \times 1$

A no utiliza el apalancamiento financiero:

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Activos}}{\text{Patrimonio}} = \frac{A}{E} = \frac{D+E}{E} = 1 + \frac{D}{E}$$

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Como B \$500 de patrimonio y \$500 de deuda tiene una tasa de endeudamiento de 1:1.; su rentabilidad financiera es:

$$\begin{aligned}
 r_e &= r_a = 1 + \frac{D}{E} \\
 &= 15\% (1+1) \\
 &= 30\%
 \end{aligned}$$

El siguiente cuadro compara la situación de A y B:

	Activo	Patrimonio	Pasivo	Gastos Financieros	Utilidad		ROA	ROE
					Bruta	Neta		
Compañía A	1,000	1,000	0	0	200	200	20%	20
Compañía B	1,000	500	500	50	200	150	15%	30%

La compañía A es más rentable económicamente. La compañía B es más rentable financieramente pues utiliza la palanca financiera para multiplicar su rentabilidad económica. Suponiendo que las dos firmas tengan la misma política de retención (p), B podrá sostener un crecimiento 1.5 veces más rápido que el de A.

$$\begin{aligned}
 A : G &= \frac{D}{r_a p (1 + E)} = 0.2 p \\
 B : G &= 0.3 p
 \end{aligned}$$

Comparemos la rentabilidad económica y financiera de A y B cuando la tasa de interés a 15% y a 20%.

		10%	15%	20%
ROA	A	20%	20%	20%
(r_a)	B	15%	12.5%	10%
ROE	A	20%	20%	20%
(r_e)	B	30%	25%	20%

Se comprueba que la rentabilidad financiera de B disminuye con el alza de las tasas de interés. Cuando la tasa llega al 20%, B no tiene más crecimiento extrínseco:

$$r'e = \frac{\pi + ID}{A} = \frac{200}{1000} = 20\%$$

$$e i = 20\%$$

$$\text{entonces } \frac{D(r'a-i)}{E} = 0$$

Si la tasa de interés excediera del 20%, la rentabilidad financiera de B y su crecimiento sostenible se volverían inferiores a los de A puesto que ahora la palanca financiera actuaría contra él; cada dólar de deuda le costaría más de lo que reditúa su crecimiento extrínseco se volvería negativo ($i > r.a$) y frenaría su crecimiento sostenible. Este escenario acontece en períodos de inflación cuando las tasas de rentabilidad bajan, pues los costos aumentan más rápido que los precios y el gobierno sube las tasas de interés en su programa de lucha contra la inflación.

La combinación de los dos fenómenos ($r.a \approx i$) se vuelve catastrófica para las empresas altamente endeudadas, es decir, sub-capitalizadas, y para las que tienen una tasa de retención elevada. Este es el caso de la gran mayoría de las pequeñas y medianas empresas que en período de inflación ven su $r.a - i$ volverse negativo, y multiplican este factor negativo por una tasa de endeudamiento D/E elevada y una tasa de retención a menudo igual al máximo, o sea, del 100.%. Su crecimiento extrínseco $D/E (r.a - i)$ se vuelve negativo y más grande en valor absoluto que el crecimiento intrínseco (rp). Tienen un crecimiento sostenible (G) negativo, lo que conduce a su liquidación parcial o total o a la reestructuración del capital por emisión de acciones, fusión o adquisición. Esta es la razón por la cual se observa una correlación entre la tasa de inflación y el número de quiebras de empresas en el país.

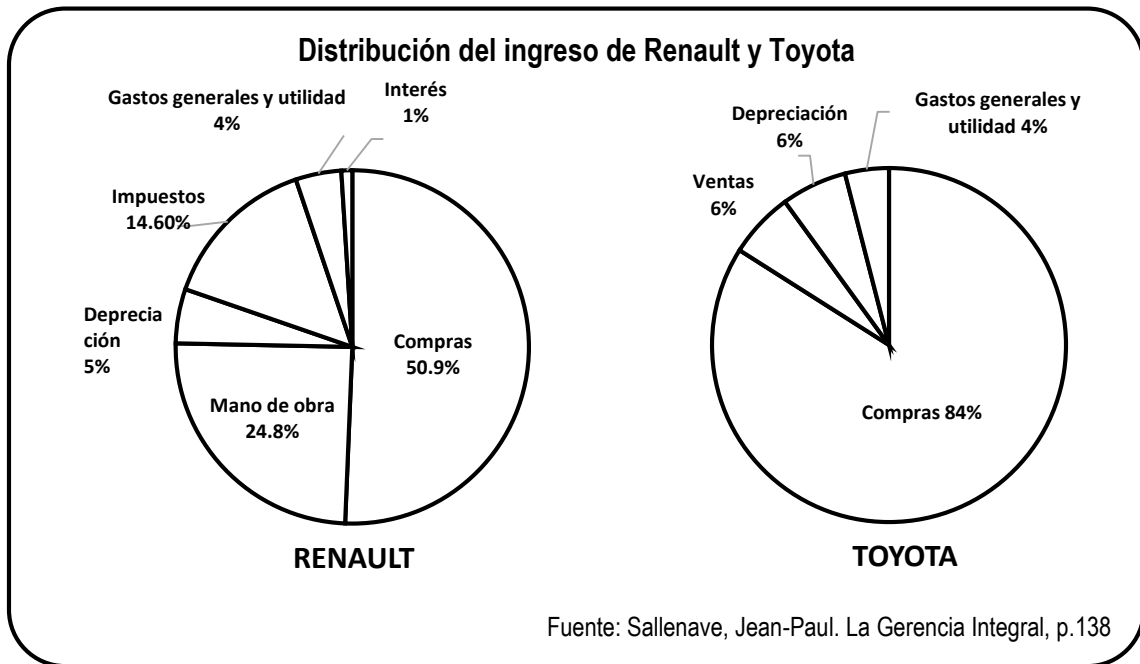
El apalancamiento financiero es un multiplicador de los recursos de la empresa que convierte su rentabilidad económica en una mayor rentabilidad financiera. Pero cuando la tasa de interés se vuelve superior a la rentabilidad económica, el apalancamiento financiero actúa contra la compañía. El apalancamiento financiero aumenta el riesgo de la empresa en períodos de inflación.

3.6.3.2. El apalancamiento operacional

La estructura de los costos de la empresa, y en especial la repartición entre costos fijos y costos variables afecta a la rentabilidad de la empresa.

Caso: Tenemos la estructura de los costos de dos firmas automotrices, Renault: y Toyota. Veamos cómo se reparten los ingresos.

La diferencia entre las estructuras de costos aparece claramente. Renault es una empresa integrada que añade a sus compras valor agregado. Toyota es una ensambladora de automóviles: compras elevadas, costos de transformación bajos (6%).



La diferencia es más contable que real si se considera que buena parte de las compras de Toyota se hacen en casas filiales. Sin embargo, la figura permite comprender cómo dos competidores pueden operar en una misma industria y tener estructuras de costos diferentes, uno con costos fijos elevados (costos variables bajos) y el otro con costos fijos bajos y costos variables elevados. Los economistas señalan que los dos competidores tienen tasas de intensidad de capital distintas. El ejemplo siguiente muestra cómo diferencias entre las tasas de **intensidad de capital** conducen a diferencias en las tasas de utilidad.

Apalancamiento operacional:

$$L = \frac{\frac{\Delta \pi}{\pi}}{\frac{\Delta \pi}{E \Delta \vartheta}} \quad \text{donde } \pi = \text{Utilidad}$$

$$\vartheta = \text{Volumen}$$

3.6.3.3. El apalancamiento de la producción

El apalancamiento de producción refleja la capacidad de una empresa para disminuir sus costos de producción más rápido que otra. La dinámica de los costos se basa en el **efecto de la experiencia**.

3.6.3.3.1. El efecto de la experiencia

Se observa en la producción industrial de bienes estandarizados que el costo de producción baja a medida que se agrega experiencia, es decir, aumenta el volumen acumulado producido. A partir de esta observación, se formuló la **ley de la experiencia**: El costo unitario del valor agregado de un producto homogéneo, medido en unidades monetarias constantes, disminuyen un porcentaje constante con cada duplicación de la experiencia.

Esta ley traduce y formaliza a nivel de la unidad de producción lo que los economistas llaman a nivel global la **mejora de la productividad**. En una situación estable económica y tecnológicamente, la mejora de la productividad de los agentes económicos es constante.

La ley de la experiencia merece comentarios:

Primero, se trata de una ley de observación, comprobada estadísticamente, pero no es una ley natural. Los costos bajan, siempre y cuando los hagan bajar. Además, ¿de qué costo estamos hablando? La afirmación según la cual los costos no dejan de bajar seguramente es increíble para muchos lectores, quienes ven diariamente que los costos suben. Es verdad: el costo de la mano de obra sube, el costo de las materias primas y de la energía sube los costos sociales suben. Pero no suben tanto si se miden en unidades monetarias constantes, es decir, eliminando el efecto de la erosión monetaria.

La ley de la experiencia señala que solo el costo del valor agregado del producto, o sea, solo el conjunto de los costos de transformación, de distribución y de servicio postventa, está sometido al efecto de la experiencia. No se pueden rebajar los costos sobre los cuáles no se ejerce control, como es el caso de los costos de las materias primas.

Es obvio que si sube el costo del petróleo, el costo final de todos los derivados del petróleo va a subir, pese al efecto de la experiencia. Cuando el costo del valor agregado del producto representa una proporción elevada del costo total (el caso de las industrias pesadas, integradas, tecnológicamente avanzadas), se dice, por extensión, que el costo total unitario del producto está sometido al efecto de la experiencia.

3.6.3.4. Apalancamiento de marketing

Si la palanca de producción, junto con una fuerte palanca operacional, es la que prefieren las grandes empresas (decirlo es casi una redundancia), no sucede lo mismo con las empresas pequeñas y medianas, así como las firmas que operan en sectores poco intensivos en capital.

Por lo menos el 80% de las empresas deben recurrir a la palanca de marketing. Vale decir, deben buscar la rentabilidad mejorando el margen y la tasa de rotación de los activos en vez de tratar de aumentar un volumen imposible de financiar. La palanca marketing es la palanca del pobre.

Recordaremos ahora el análisis de los activos muebles o inventarios y maquinarias.

4. MAQUINARIAS¹¹¹

4.1. Tipos de maquinaria

4.1.1. Maquinaria pesada

Se define como tal a la maquinaria de grandes proporciones comparada con vehículos livianos, estas tienen peso y volumetría considerable y requiere de un operador capacitado. Se utiliza en movimientos de tierra de grandes obras de ingeniería civil y en obras de minería (camiones, volquetes mineros, cargadores frontales, guías para puertas).

4.1.2. Maquinaria semi pesada

Son maquinarias de tamaño mediano utilizadas en la construcción tal como volquetas, excavadoras, camiones y grúas. El peso y volumen de estas unidades es mediano.

¹¹¹Ver: <http://www.valoracionmaquinaria.com/para-que-sirve-valorar-maquinaria.html>.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

4.1.3. Maquinaria industrial

Maquinaria utilizada para llevar a cabo los procesos industriales automatizados que mejoran la productividad. Se usan desde los primeros pasos de extracción de materia prima hasta la sección de acabado.

4.1.4. Maquinaria Agrícola

Se agrupa bajo maquinaria agrícola a todas las máquinas y equipos que utilizan los agricultores en sus labores.

4.2. Metodología de tasación de la maquinaria

Para la valoración de equipos industriales se consideran los siguientes factores:

4.2.1. Depreciación

La depreciación debe calcularse a partir de la fecha que empiezan a utilizarse los activos fijos, salvo que circunstancias especiales justifiquen un cambio. La base para el cálculo de la depreciación generalmente lo constituye el costo de adquisición o de producción del bien, incluyendo las erogaciones por instalación, montaje y otros similares y en su caso los desembolsos por conceptos de mejoras incorporadas con carácter permanente.

4.2.2. Valor de desecho

Este valor también se conoce con los nombres de valor residual valor de salvamento, valor recuperable y valor de rescate. Representa el valor que puede obtenerse de la venta de un activo fijo fuera de servicio. En otras palabras, puede decirse que valor de desecho es el valor que obtendrá un bien totalmente depreciado.

4.2.3. Vida útil estimada

Para estimar la vida útil de un activo fijo debe tomarse en consideración los siguientes elementos:

- Uso y desgaste físico parado;
- Mantenimiento preventivo;
- Mantenimiento correctivo;
- Límites contractuales o de otro tipo para uso del activo; y
- Obsolescencia.

La vida útil estimada puede medirse en:

- Años y meses.
- En períodos de operación u horas de trabajo.
- En unidades de producción.
- En kilómetros por recorrer.

4.3. Métodos de depreciación

Existe variedad de métodos para el cálculo del valor actual de un bien o equipo, los cuales aplican conforme a la naturaleza de los activos las operaciones de la empresa. Las más usadas son las siguientes:

4.3.1. Método de línea recta

Es el método más sencillo y el más usado. Se basa en el supuesto que la depreciación es una función del tiempo y no del uso. El envejecimiento y el deterioro debido al transcurso del tiempo se consideran como factor determinante en la disminución de servicios potenciales en contraposición al desgaste y deterioro físico causado por el uso. De este modo se supone que los servicios potenciales del activo fijo declinan en igual cuantía en cada ejercicio y que el costo de los servicios es el mismo independientemente del grado de utilización.

4.3.2. Método de saldo decreciente

Este método se conoce con el nombre de Depreciación Acelerada. Es un procedimiento de depreciación mediante el cual se hacen cargos por depreciación mayores en los primeros años de vida útil del activo fijo que en los últimos se apoya en el siguiente razonamiento: el costo del uso de un activo fijo comprende depreciaciones y reparaciones; la suma de estos cargos debe ser la cantidad razonablemente uniforme ejercicio tras ejercicio, debido a que las reparaciones tienden a aumentar con la edad del activo, el cargo por depreciación debe disminuir, de manera que los crecientes cargos por reparaciones y los cargos decrecientes por uniforme.

4.3.3. Método de los Números dígitos

Este método crea un cargo anual decreciente, es decir; se aplica mayor cargo por depreciación durante primeros años de vida útil del activo fijo que durante los últimos años. La razón para la aplicación de este método es la misma que para el método del saldo decreciente. La diferencia es que en el primero la tasa es fija sobre una base variable y en este la tasa es variable sobre una base fija.

4.3.4. Método de Horas de Trabajo

La distribución de la depreciación considerada más equitativa toda vez que la depreciación se calcula sobre horas efectivamente trabajadas.

Se aplica especialmente a maquinaria industrial la cual se deprecia más rápidamente, se usa a tiempo completo o en tiempo extra donde solamente se trabaja parte del tiempo, también es menor la oportunidad de efectuar reparaciones; además, los ejercicios que se elaboran tiempo completo o tiempo extra reciben mayor beneficio del activo que los ejercicios que se trabaja solo parte del tiempo.

En aplicación de este método se estima el número total de horas de trabajo que la máquina es capaz de rendir y se establece un cargo por hora.

4.3.5. Método de Unidades de producción

Este método tiene las mismas características del método de horas de trabajo toda vez que se distribuye la depreciación entre los distintos ejercicios o a los en proporción al uso que hace del activo en

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

cada uno de ellos. La diferencia con el método anterior estriba en que en lugar de horas de trabajo para la estimación de la vida útil se toma como base las unidades a producir en cierto número de años y la depreciación se acumula de acuerdo con el número de unidades producidas al año.

Al fin de ilustrar los métodos de depreciación, veamos un ejemplo en los se valorizan maquinarias textiles.

4.3.6. Caso práctico¹¹²

La empresa Buen Progreso SAG. realizó el 6 de enero de 2015 una revaluación voluntaria a un grupo de máquinas de coser industriales que componen el rubro maquinaria del activo fijo de la empresa.

A continuación, desarrollaremos el caso de las máquinas revaluadas con los datos que se detallan a continuación:

- a) El costo de adquisición de la máquina es de S/. 15,000 y tiene una depreciación del 80% al finalizar el ejercicio 2004.
- b) El tasador en el mes de enero de 2005 ha establecido un valor de reposición de S/. 4,000 y una vida útil adicional de cuatro años, por lo cual la maquinaria se depreciará a una tasa del 25% de depreciación anual.

Activo fijo	Valor en Libros	Depreciación Acum. Inicial	Depreciación 2015	Depreciación Acumulada
Valor de maquinaria antes de revaluación	S/. 15,000	S/. 1,500	S/. 1,500	S/. 12,000
Mayor valor atribuido por revaluación	4000	-	1,000	-
Valor en Libro revaluado	19,000	12,000	-	-

Depreciación contable del año 1 producto de la revaluación voluntaria y de la depreciación del año 1 de la maquinaria.

Asientos contables 2015

	DEBE	HABER
Valorización adicional del inmueble, máquina y equipo	4,000	
Maquinaria y equipo		
Maquinaria textil		
Excedente de revaluación		4,000
Valorización adicional		
Contabilización de la valorización		

¹¹²Actualidad jurídica, Informe especial, «La revaluación de activos fijos y la ley General de Sociedades», Área contabilidad, N° 89, VI 4-5.

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

	DEBE	HABER
Provisiones del ejercicio	2,500	
Depreciación de máquina inmueble y equipo	1,500	
Depreciación de inmueble, Máquina Revaluado	1,000	
Depreciación y amortización acumulada		2,500
Depreciaciones inmuebles, máquina y equipo	1,500	
Depreciación por la valorización adicional	1,000	

Es importante remarcar que los asientos contables realizados anteriormente, sólo son para efectos contables. Recordemos que la revaluación voluntaria de activos fijos no tiene efectos tributarios, de conformidad con la Ley del Impuesto a la Renta; como consecuencia de ello, producto de estos asientos se producirán diferencias temporales.

Tomando como referencia la operación anterior, a continuación, desarrollaremos los siguientes casos prácticos con incidencia en el excedente de revaluación:

Cubrir pérdidas mediante el excedente de revaluación

La empresa en el 2015 obtiene una pérdida por el monto de S/ 2,500, en el mes de diciembre la empresa decide cubrir pérdidas utilizando el excedente de revaluación. Se solicita realizar el asiento contable.

	DEBE	HABER
Excedente de revaluación	2,500	
Valorización adicional		
Resultados Acumulados		2,500
Pérdidas Acumuladas		

Es importante resaltar que la empresa deberá restituir con las utilidades futuras que la empresa obtenga el total del excedente utilizado para cubrir las pérdidas.

Por ejemplo, si en el ejercicio 2016 la empresa obtuvo una utilidad de S/.7,000 se deberá transferir el monto de S/. 2,500 a la cuenta de excedente de revaluación para que de esta manera se restituya el excedente de revaluación utilizado para cubrir la pérdida de la empresa correspondiente al ejercicio 2014.

5. VALORIZACIÓN DE INVENTARIOS

La base de toda empresa comercial es la compra y venta de bienes o servicios. De aquí la importancia del manejo del inventario por parte de la misma. Este manejo contable permite a la empresa, mantener el control financiero y conocer al final del periodo contable la situación económica de la empresa:

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Según García¹¹³ el inventario constituye las partidas del activo corriente que están listas para la venta, es decir, aquella mercancía que posee una empresa en el almacén valorada al costo de adquisición destinada a la venta o actividades productivas.

Homgren señala que¹¹⁴ los inventarios son bienes tangibles que se tienen para la venta en el curso ordinario del negocio o para ser consumidos en la producción de bienes o servicios para su posterior comercialización. Los inventarios comprenden, además de las materias primas, productos en proceso y productos terminados o mercancías para la venta, los materiales, repuestos y accesorios para ser consumidos en la producción de bienes fabricados para la venta o en la prestación de servicios; empaques y envases e inventarios en tránsito.

5.1. Métodos de valorización

Los métodos de valoración de inventarios son técnicas utilizadas con el objeto de seleccionar y aplicar una base específica para evaluar los inventarios en términos monetarios.

Existen numerosas técnicas de valoración de inventarios. Sin embargo, las más utilizadas son: a) Primero que entra, Primero que sale (FIFO), b) Último que entra, Primero que sale (UEPS), c) Costo promedio (average cost).

Veamos las características de cada técnica:

Primero que entra, Primero que sale (PEPS)	<ol style="list-style-type: none">1. Para la valorización del inventario de mercancía de debe tomar en cuenta el costo de adquisición de la compra más antigua, hasta agotar la existencia de la misma.2. Se supone que los primeros artículos comprados (costo) son los primeros en venderse (Costo adquisición)
Ultimo que entra, Primero que sale, (FIFO)	<ol style="list-style-type: none">1. Establece que la valorización del inventario se debe realizar con base al costo de la última compra o entrada.2. Los últimos artículos adquiridos serán los primeros en venderse (Costo de adquisición)
Costo Promedio (average)	<ol style="list-style-type: none">1. Se valora el inventario mediante la obtención de un costo unitario promedio, por medio de la operación matemática de dividir el total del costo entre unidades en existencia.2. El costo promedio solamente varía o cambia en el momento de un transacción de adquisición o compras de artículos.

a. **Primero que entra, Primero que sale (PEPS)**

Este método de valoración de inventarios conocido como FIFO: (First In, First Out), se basa en la interpretación lógica del movimiento de las unidades en el sistema de inventario, por ende, el costo de las últimas compras es el costo de las existencias, en el mismo orden en que ingresaron al almacén.

¹¹³GARCÍA COLÍN, Juan. *Contabilidad de Costos*. Tercera edición, México, McGraw-Hill Interamericana, 2008, p. 102.

¹¹⁴HORNGREN, Charles T.; SUNDEM, Gary L; ELLIOTT, John A *Reynoud Cesario, Contabilidad financiera: Introducción Introduction to Financial Accounting*. Quinta edición, México: Prentice Hall Hispanoamericana, 1994, p. 326.

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Tal como podemos observar a continuación:

PEPS								
Movimiento de Almacén								
Fecha	Especie		Existencias	\$/ Unidad Entrada	\$/ Unidad Salida	Valores		Saldo
	Entrada	Salida				Deber	Haber	
Feb - 02	250		250	\$ 620.00		\$155,000.00	\$ -	\$155,000.00
Feb - 07	250		250	\$ 628.00		\$157,000.00	\$ -	\$312,000.00
Feb - 11	250		250	\$ 633.00		\$158,250.00	\$ -	\$470,250.00
Feb - 16		250	250		\$ 620.00	\$ -	\$155,000.00	\$315,250.00
Feb - 16		250	250		\$ 628.00	\$ -	\$125,600.00	\$189,650.00

En este caso la salida de unidades del 16 de febrero es por 450 unidades, del primer lote de entradas se toman 250 unidades al costo de \$620 y del segundo lote se toman las 200 unidades restantes al costo de \$628.

La ventaja de aplicar esta técnica consiste en que los inventarios están valorados con los costos más recientes, dado que los costos más antiguos son los que van conformando a su medida los primeros costos de ventas o de producción (costos de salidas). La principal desventaja de aplicar esta técnica radica en que los costos de producción y ventas bajas que suele mostrar, incrementa lógicamente las utilidades, generando un mayor impuesto.

5.1.1. Último que entra, Primero que sale (UEPS)

Este método de valoración conocido como LIFO (Last In, First Out), se basa en que los últimos artículos que entraron a formar parte del inventario son los primeros en venderse en función del costo unitario, es decir, que el flujo físico es irrelevante. Aquí lo importante es que el costo unitario de las últimas entradas sea el que se aplique a las primeras salidas. Tal como podemos observar a continuación:

UEPS								
Movimiento de Almacén								
Fecha	Especie		Existencias	\$/ Unidad Entrada	\$/ Unidad Salida	Valores		Saldo
	Entrada	Salida				Deber	Haber	
Feb - 02	250		250	\$ 620.00		\$155,000.00	\$ -	\$155,000.00
Feb - 07	250		500	\$ 628.00		\$157,000.00	\$ -	\$312,000.00
Feb - 11	250		750	\$ 633.00		\$158,250.00	\$ -	\$470,250.00
Feb - 16		250	500		\$ 633.00	\$ -	\$158,250.00	\$312,000.00
Feb - 16		250	300		\$ 628.00	\$ -	\$125,600.00	\$186,400.00

En este caso la salida de unidades del 16 de febrero es de 450 unidades, del último lote de entradas se toman las primeras 250 salidas a un costo unitario de \$633, y del segundo lote de entradas se toman las 200 unidades restantes a un costo de \$628.

La ventaja de aplicar esta técnica es que el inventario se valorará con el costo más antiguo, lo cual supone un costo de inventario inferior a su valor promedio, siendo de utilidad en épocas de inflación cuando los costos aumentan constantemente.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

5.1.2. Costo promedio constante a promedio ponderado

Es un método de valoración de aproximación en donde se divide el saldo en unidades monetarias de la existencia entre el número de unidades en existencia. Este procedimiento que ocasiona que se genere un costo medio debe recalcularse por cada entrada al almacén. Tal como podemos observar a continuación:

COSTO PROMEDIO O PROMEDIO PONDERADO								
Movimiento de Almacén								
Fecha	Especie		Existencias	\$/ Unidad Entrada	\$/ Unidad Salida	Valores		Saldo
	Entrada	Salida				Deber	Haber	
Feb - 02	250		250	\$ 620.00		\$155,000.00	\$ -	\$155,000.00
Feb - 07	250		500	\$ 628.00		\$157,000.00	\$ -	\$312,000.00
Feb - 11	250		750	\$ 633.00		\$158,250.00	\$ -	\$470,250.00
Feb - 16		450	300		\$ 627.00	\$ -	\$282,150.00	\$188,100.00

Al momento de la salida del almacén de 450 unidades, se debe calcular el costo medio, dividiendo el saldo (\$470.250) entre el número de existencias anterior a la salida de la mercancía (750), es decir, $470250/750 = 627$. Este costo será el que se aplicará para todas las 450 unidades de salida.

6. VALORIZACIÓN DE LOS ACTIVOS INTANGIBLES

Se definen como activos intangibles al conjunto de bienes inmateriales representados en derechos, privilegios o ventajas de competencia que son valiosos porque contribuyen a un aumento en ingresos o utilidades por medio de su empleo. Estos derechos se compran o se desarrollan en el curso normal de los negocios¹¹⁵.

Los activos Intangibles siempre han estado en las empresas. Pero a ello el tema de su valuación dentro de la empresa es relativamente nuevo.

Lo evidente son los activos tangibles como la planta y el equipo que determinan su valor en libros. Hoy en día es importante la evaluación de los conocimientos humanos, el saber hacer, el personal competitivo, la propiedad intelectual las marcas, el mantenimiento de la clientela y los conocimientos sobre el comportamiento del mercado. Estos son algunos ejemplos de activos intangibles que suman al valor real que tiene una empresa en el mercado. Entre ellos el saber hacer, conocer el mercado, la red de clientes y la fidelización del mercado.

Desde el punto de vista legal¹¹⁶, la Norma Internacional de contabilidad Número 38 hace mención de los activos intangibles señalando que deben ser reconocidos al costo siempre y cuando sea probable que los beneficios económicos atribuidos a él lleguen a la empresa y siempre que el costo del activo sea medido fiablemente.

¹¹⁵CAÑIBANO CALVO, Leandro. *Revista Legis del contador, Legis, N°19*. Universidad de Texas, 2010, pp.81-91.

¹¹⁶MEJÍA SOTO, Eutimio. *Introducción a las normas internacionales de contabilidad, NIC 38 (Activos Intangibles)*.

Lo importante de esta NIC, es considerar que todos los costos de investigación deben ser reconocidos como gastos y que los activos intangibles deben ser reconocidos mediante el método de punto de referencia o de tratamiento alternativo permitido.

El valor de las empresas tanto en el sector industrial como en el comercio o servicios no reside solamente en sus instalaciones, maquinaria o edificios, sino en aspectos inmateriales como la capacidad de desarrollar relaciones estables con sus clientes y conseguir su fidelización, su capacidad para innovar e introducir nuevos productos o servicios al mercado o la competencia técnica y motivación de su personal. Por ello es que se puede afirmar que el valor de las empresas en la actualidad viene dado por el conjunto de sus activos tangibles e intangibles.

6.1. Clasificación¹¹⁷

Según la posibilidad de tener identidad propia	Identificables	Marcas, derechos de autor, derecho de edición, licencias de uso, concesiones.
	No identificables	Gastos de organización. Publicidad de Lanzamiento.
Según su forma de incorporación	Adquiridos	Implica el intercambio con un tercero Concesión, Franquicia
	Desarrollados por el propio ente	Presenta mayor dificultad para asignarle un costo que se pueda medir fiablemente. Gastos de desarrollo. Gastos de organización.
Según la posibilidad de venderlos por separado	Vendibles por separado	Marcas. Concesiones.
	No vendibles por separado	Gastos de organización. Publicidad de lanzamiento.
Según su plazo de vida legal	Limitada	La ley o contrato establece de plazo de vida. Patentes. Concesiones.
	Perpetua	No hay límite temporal para su uso. Marca renovable
Según su posibilidad de reconocerlos contablemente	Registrables contablemente	Gastos de organización.
	No registrables contablemente	Llave de negocio autogenerada.

6.2. Valorización de marca

El valor de la «Marca» para una empresa es importante pues la marca simboliza las connotaciones del producto.

¹¹⁷CELDEIRO, Ernesto C. Y OTROS. *Colección Impuestos Comentados – Impuesto al Valor Agregado – Versión 1.2 Errepar – marzo, 2004.*

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Los responsables de marketing intentan conferir a un producto o servicio personalidad e imagen a través de la marca. La marca no solo permite la identificación de bienes o servicios, sino representa el prestigio de sus fabricantes.

Los productos conocidos por los consumidores han obtenido reconocimiento de marca. Cuando una marca genera sentimientos positivos entre los consumidores, los responsables de marketing señalan que su propietario ha conseguido valorizar la marca.

En un mundo globalizado es un elemento esencial en toda la estrategia pues ella conserva o conquista cuotas de mercado mediante el posicionamiento del producto, servicio o empresa en la mente del cliente.

Un elemento cualitativo de la importancia de la marca es la recordación de la misma. Si la marca se identifica con la categoría es sinónimo de éxito total. Así, decimos dame una Aspirina porque me duele la cabeza. Podemos referirnos al refrigerador como saca una bebida del Frigidaire o trae tu Singer por máquina de coser. En todos estos casos la marca se identifica con la categoría del producto.

El segundo nivel es el reconocimiento de una cualidad equivalente a la marca como Volvo (seguridad), Mercedes Benz (auto de lujo), BMW (auto deportivo de lujo), Hilton (hoteles de lujo).

El tercer nivel es el reconocimiento como un jugador en la categoría:

- Toyota, Datsun
- Lan, AA, B. airways, KLM

El último nivel es la no identificación de la marca esto sucede como cuando abrimos un botiquín y hemos comprado productos y pastillas y no recordamos que hacen o para que sirven.

OBB Consulting Group¹¹⁸ señala los siguientes factores para evaluar la fortaleza de la Marca:

- **Liderazgo:** la marca líder es más estable y tiene mayor valor que otra con menor participación de mercado, Este liderazgo influirá en el mercado pues permite establecer precios, control de los canales de distribución y mayor resistencia a los competidores nuevos y actuales.
- **Estabilidad:** las marcas consolidadas a través del tiempo gozan de un alto grado de lealtad de los consumidores.
- **Mercado:** una marca que opera en un mercado determinado el que es estable, creciente y con grandes barreras de entrada obtendrá un puntaje alto.
- **Internacionalidad:** las marcas que operan en mercados internacionales tienen mayor valor que las nacionales o regionales. Sin embargo, cabe indicar que no todas las marcas pueden cruzar con éxito barreras culturales o nacionales.
- **Tendencia:** la-tendencia que siga una marca a actualizarse y seguir al consumidor permite aumentar su valor.
- **Apoyo:** las marcas con inversiones y soporte son valiosas. El apoyo es tanto en volumen como en calidad.

¹¹⁸MOLLEDA SOLÍS, César. MBA. es Consultor Asociado de OBB Consulting Group, Profesor de la Maestría en Derecho de la Empresa, PUCP, Especialista en Finanzas, estrategias de negocio y proyectos de inversión, *¿cómo valorar una marca?*

- **Protección:** la solidez y amplitud de la protección de la marca es un factor crítico en su valorización.

6.2.1. Métodos de valorización de marca¹¹⁹

6.2.1.1. Costo histórico

Refleja el valor del activo intangible en base a los gastos anteriores efectuados en relación con la marca. Este modelo presenta el inconveniente que no necesariamente refleja el valor actual pues no toma en consideración la calidad y resultado obtenido, sino solamente la cantidad; además se sobrevaloran marcas que no han sido exitosas y que no ofrecen perspectivas de rentabilidad en el futuro.

Desde el punto de vista contable podemos aplicar el concepto de costo histórico, como la sumatoria de todos los costos de crear y mantener la marca, aunque con ello no se está representando la realidad de la marca, pues lo que importa no es lo que se invierte, sino lo que resulta de esta inversión.

6.2.1.2. Costo actual o de reposición

El valor del activo intangible es equivalente al total de los gastos necesarios para construir una nueva marca con el mismo valor en un plazo determinado. Será necesario calcular el valor presente del flujo de caja determinado por la inversión, utilizando una tasa de descuento adecuada.

Aunque este método puede proporcionar algunas luces sobre el valor actual no ofrece ningún indicador que pueda proyectar la probabilidad de rentabilidad en el futuro.

6.2.1.3. Valorización basada en la posición de mercado

Puede darse una respuesta teórica a través de la ponderación del grado de consolidación de la marca en el mercado, tomando como base datos tales como la participación en el mercado, grado de divulgación y posición competitiva en sondeos de imagen y preferencia, pero por valiosos que sean los datos del mercado es poco lo que pueden aportar para calcular el valor financiero de una marca.

Una vía para calcular el valor de la marca en este método es a través de la investigación a clientes, interrogándolos acerca de cuánto estarían dispuestos a pagar por ciertos atributos o características de un producto o servicio (una de estas características es el nombre de la marca).

6.2.1.4. Proyecciones de rentabilidad futura

El mercado trata de calcular la rentabilidad futura o el flujo de caja que generará una marca para la compañía que la posea. Estos cálculos representan el verdadero valor. Este ha sido el método más difundido de valoración.

El principal inconveniente que acarrea esta modalidad es al proyectarse el flujo de caja no se tiene en cuenta los posibles cambios en el mercado. Es factible que el flujo de caja no dependa de la marca, sino

¹¹⁹AAKER. David A. Managing Brand Equity: Capitalizing On The Value Of A Brand Name, Editor: Jossey-Bass Inc., U.S., 1991. Pp.126-128.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

de las habilidades administrativas y de marketing de los gerentes de marca y en otros casos del sistema de distribución diseñado para la marca.

6.2.1.5. Valorización utilizando criterios económicos

Utilizando los flujos de caja proyectados y la contribución de la marca se pueden emplear cuatro posibles métodos para calcular el lucro adicional: 1) costo de utilidad, 2) retorno sobre el capital, 3) «lucro premium» (el retorno sobre activos de una empresa que tiene activos intangibles es mayor que el de una empresa del sector sin esos intangibles) y el 4) «precio premium» (un producto que posee una marca se comercializa con un precio adicional en relación a un producto sin marca).

El problema de este método es cómo determinar esta estimación.

Una posibilidad es la de trabajar sobre el plan a largo plazo diseñado para la marca, descontando los beneficios proyectados, considerando la fortaleza de una marca y su impacto sobre el entorno competitivo. Otro camino es estimando los ingresos actuales aplicándoles un factor multiplicador. Si los ingresos no fueran representativos por el problema de las alzas y bajas del producto de acuerdo a los ciclos, se puede utilizar un promedio de los años anteriores. El factor multiplicador de beneficios constituye una vía para estimar y fijar un valor sobre los ingresos futuros. Para determinar el valor actual del multiplicador es necesario estimarla ventaja competitiva de la marca.

Métodos utilizados para valorar marcas	Variantes del método
1. El valor de las acciones de la empresa.	
2. La diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de las acciones de la empresa (<i>Market value Added</i>) o el valor ajustado de las acciones (<i>googwill</i>)	
3. La diferencia entre valor de mercado y el valor contable de las acciones de la empresa menos la capacidad de gestión del equipo directivo (capital intelectual)	
4. Valor de reposición de la marca.	<ul style="list-style-type: none"> - Valor actual de la inversión histórica en marketing y promociones. - Estimación de la inversión publicitaria necesaria para conseguir el reconocimiento actual.
5. La diferencia entre el valor de la empresa con marca y el de otra empresa análoga que vendiera los productos sin marca.	<ul style="list-style-type: none"> - Valor actual del sobreprecio que pagan los clientes por esa marca. - Valor actual del volumen de venta extra debido a la marca. - La suma de los dos anteriores. - La suma anterior menos gastos e inversiones diferenciales debidos a la marca. - La diferencia entre los ratios (capitalización / ventas) de la empresa con marca y la empresa sin marca multiplicada por las ventas de la empresa.

	- Beneficio diferencial (entre la empresa sin marca y la empresa con marca).
6. El valor actual del <i>free cash flow</i> de la empresa menos los activos utilizados por la rentabilidad exigida.	
7. Las opciones de vender a mayor precio y/o mayor volumen y las opciones de crecer a través de nuevos canales de distribución, nuevos países nuevos productos, nuevos formatos debidas a la existencia de la marca.	

Diversos autores¹²⁰ y empresas consultoras proponen distintos métodos de valoración de la marca. Un extracto de estos métodos se ofrece a continuación:

6.2.2. Consideraciones contables de la marca¹²¹

El valor de la marca; y en general de todo intangible, incide de distinta forma en la contabilidad de las operaciones de una empresa. Sin embargo, la rigidez de la normatividad vigente, en cuanto a la forma y posibilidad del registro de este tipo de valores, no permite reflejar en los estados financieros el verdadero valor de los activos de la empresa.

El Comité Internacional de Normas Contables, establece dos categorías para dichos activos a saber: *los intangibles adquiridos y los intangibles generados internamente en la organización.*

El registro del primero es reconocido al costo de adquisición. Será susceptible de revalorización si existiera un mercado de referencia en el cual se transe dichos activos, sean estos homogéneos, y donde compradores y vendedores se reúnan en cualquier momento.

Para la segunda categoría (intangibles generados internamente en la organización) se establece. criterios en cuanto a los costos a ser activados, diferenciando entre los asociados a la etapa de investigación (que serán considerados como gastos) y los involucrados en la etapa de desarrollo los que podrán ser activados siempre que se demuestre técnicamente su culminación y que dicho activo esté disponible para su uso o venta. También que se puede medir y cuantificar los costos asociados durante la etapa, su utilidad (y como generará esta ingresos económicos futuros a la entidad), y asegurar la existencia de un mercado.

La citada marca establece que toda vez que no existe un activo mercado para las marcas, patentes y otros, los activos generadores internamente por la organización no deben ser registrados en el balance de la entidad. En este sentido incluir en los Estados Financieros un importe, a precio de adquisición, desvirtúa la valoración final de la entidad, pues el costo de una marca no tiene relación con el valor que esta puede alcanzar en el mercado.

¹²⁰LOZANO GUTIÉRREZ, M.C. y FUENTES MARTÍN, F. *El valor de la marca y el valor de la empresa de internet*, Universidad Politécnica de Cartagena, En: Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa; Vol.10, N° 1, 2004, p. 115.

¹²¹Flint Pinkas. Gerencia integral, visión multidisciplinaria de la gerencia y el derecho empresarial, Lima: Editorial Jurídica Grijley, 2006, pp 819 y 820.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Por otra parte, los importantes desembolsos, costos y horas de aprendizaje incurridos en la formación de una marca deben ser considerados dentro de un proceso de valoración de una empresa, más aún cuando el peso de dichos intragables se hace evidente en empresas de reconocido prestigio en el mercado, que reflejan capitalizaciones bursátiles por encima de un valor contable. El no hacerlo generaría disconformidad en los accionistas que eventualmente estuvieran interesados en la venta de su compañía o en la adquisición de una nueva marca.

Finalmente, la legislación peruana vigente reconoce la venta o cesión de los derechos de marcas registradas. En la actualidad es frecuente encontrar casos de cesión de licencias de marcas que implican contratos de distribución, el uso de una patente de fabricación o que son parte complementaria dentro de un proceso de venta de un negocio, como es el caso reciente de la adquisición de Cervesur por parte de Backus.

6.3. El Goodwill¹²²

Este tiene que ver con la denominada “**la cosa especial**” que una compañía tiene y otra no.

- Se le conoce como la *buena reputación* de la empresa.
- Es pues la ventaja intangible que una firma tiene sobre otras de su clase,
- El efecto del *goodwill* aparece en las ganancias netas de la compañía. No olvidemos que las marcas forman parte del goodwill.

6.3.1. Valor económico del Goodwill

Es la suma o monto en que deben aumentar los activos netos sin contar el *goodwill* para que la ganancia neta, como porcentaje del total de tales activos netos, produzca el monto promedio de ganancia neta para este tipo de negocio.

6.3.2. El Goodwill desde el punto de vista contable

- Es el activo intangible que causa la producción o generación de ganancia neta en exceso de la que se considera normal en esa empresa particular en ese tipo de negocios.
- En la práctica contable no se recomienda establecer un monto de *goodwill* a menos que represente un *goodwill* realmente comprado.
- Si no hay un costo real, la valorización únicamente puede realizarse de manera arbitraria en cuyo caso es mejor dejar el *goodwill* fuera de libros.
- La existencia de un monto de *goodwill* representa un activo comprado y la suma que se carga por ella es el exceso de dinero que una empresa paga por adquirir los activos netos de otra.

6.3.3. Depreciación del Goodwill

Esta depreciación depende de las circunstancias que afectan al negocio o industria.

¹²² FLINT BLANCK, Pinkas. Gerencia Integral. Visión multidisciplinaria de la gerencia y el derecho empresarial, Lima: Grijley, 2006, pp. 821 y 822.

- Si las propiedades del activo para producir renta continúan siendo tan eficaces como cuando adquirió, entonces el activo debe mantenerse en los libros al costo de adquisición.
- Si las propiedades empiezan a perder valor, el monto se debe depreciar con el fin que refleje esta disminución del valor.

6.4. Las patentes

6.4.1. Determinación del valor de una patente

El valor de una patente corresponde a los ingresos que se puede extraer de ella de manera directa o indirecta. El valor de una patente será distinto si se determina como parte de los activos de su empresa propietaria, si está en quiebra o si la patente está generando una producción industrial normal.

Existen tres métodos de evaluación de las patentes o de las carteras de patentes¹²³:

6.4.1.1. Coste teórico

Estudia el gasto necesario para desarrollar y patentar una invención comparable o similar. Es lo que algunos llaman **método del costo**¹²⁴. Este método se suele usar en la contabilidad.

6.4.1.2. Valor de mercado

Trata de determinar el valor justo comparándola con contratos de licencia previos o sobre la base de diferentes indicadores. Siendo esta la definición podemos agregar que este método necesita de un mercado activo, un intercambio comparable de Propiedad Intelectual entre dos partes independientes y suficiente acceso a la información sobre el precio de la operación.

6.4.1.3. Ingresos potenciales

Intenta calcular las rentas esperables de la patente, avanzándose al futuro. Es también posible tener en cuenta el ahorro económico realizado gracias a no tener que pagar otras licencias.

Como se aprecia los tres métodos presentan ventajas e inconvenientes y su adecuación depende de cada caso individual. He aquí una visión general de las ventajas e inconvenientes de los tres métodos¹²⁵:

	Ventajas	Inconvenientes
Método de coste	<ul style="list-style-type: none"> - La patente se hace visible en los libros de la sociedad y se incrementa el reconocimiento de la patente. - Un indicador útil del valor de la patente para aquellas patentes cuyos beneficios futuros aún no son evidentes. 	<ul style="list-style-type: none"> - No hay una correlación directa entre el coste de desarrollo y los ingresos futuros de las patentes. - No se tienen en cuenta los ingresos futuros que generarán las patentes. - El método de coste puede fomentar un gasto excesivo.
Método de mercado	<ul style="list-style-type: none"> - Es un método de tasación relativamente sencillo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Limitado a mercados formales.

¹²³ SCHAFF, Johannes. *Determinación del valor de una patente*, En: Anuario Thinkipi, Barcelona, 2007, p.461.

¹²⁴ Oficina Española de Patentes y Marcas.

¹²⁵ Oficina Española de Patentes y Marcas.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

	- Es útil para comprobar la validez de otros métodos.	- La información de precios relevante por lo general no es pública, lo que hace difícil la comparación.
Método de ingresos	- Relativamente sencillo. - Los datos necesarios es probable que estén disponibles en las cuentas anuales de la sociedad y en la información del mercado; puede ser posible identificar o estimar los flujos de efectivo.	- Puede resultar un método inciertamente y sujeto a hipótesis subjetivas. - Es necesario estimar tanto los flujos de efectivo inciertos como los distantes, así como el tipo de descuento.

Habiendo estudiado todas estas herramientas:

1. Comparemos el método de valorización de bonos y acciones elaborando una plantilla.
2. Ahora, cómo valorizamos el aporte no dinerario de maquinaria pesada que tenemos, tomando en cuenta que hay 100 camiones, volquetes y 7 trailers que no están laborando ahora.
3. ¿Cómo hacemos para evitar recibir inventario obsoleto?

Cómo podemos establecer criterios que eviten el mal manejo. Harlan Platt señala las razones por las cuales fracasan las empresas, a saber:

- **Ciclo de flujo de caja:** establece la relación entre cuando se recibe los ingresos, cuando se realizan pagos. Ingresos y egresos no están normalmente sincronizados. Esta falta de sincronización puede ser grave y lleva a la firma a la quiebra.
- **Activos corrientes:** la empresa debe luchar por tener un balance aceptable de activos corrientes (efectivo, inventario, cuenta por cobrar, activos a corto plazo). La gerencia debe contar con activo, de corto plazo.
- **Apalancamiento operativo:** se refiere a los costos fijos relativos a las utilidades que se pueden lograr con ventas adicionales. La empresa debe considerar diferentes niveles de apalancamiento operativo cuando adquiere maquinaria y equipo. A mayor maquinaria, mayor el monto de unidades a vender para cubrir el punto de equilibrio.
- **Apalancamiento financiero:** mide el impacto del financiamiento (deuda o capital). La deuda requiere pagos periódicos (costo) y devolución de lo prestado. No hacerlo puede provocar la quiebra.
- **Plazo y estructura de deuda:** decisión de prestarse a corto o largo plazo. Tasas fijas o variables.

El Modelo Donaldson nos saca de la crisis, la que puede darse incluso al inicio. Construyamos un modelo de control que tome en cuenta el Activity Based Costing (ABC) y el modelo Z.

LOS INTAGIBLES

El mundo de los negocios del siglo XXI reposa cada vez más en intangibles, pero ¿qué es un activo intangible?

Es aquel que cumple con un conjunto de características tales como:

1. Ser susceptible de identificación específica.
2. Protección legal.
3. Transferencia en el mercado (transable).
4. Tener representación tangible.
5. Tener fecha de inicio y término.

Son reales. Nos rodean y si bien no aparecen en el balance en su verdadero valor son lo más importante de una empresa.

¿Qué clases de activo intangible existen?

Principalmente dos:

- Marcas y patentes
- Goodwill

Son varios los tipos de intangibles, entre ellos:

- a. Patentes de invención;
- b. Certificados de protección;
- c. Modelos de utilidad;
- d. Diseños industriales;
- e. Secretos industriales;
- f. Marcas de productos y de servicios;
- g. Marcas colectivas;
- h. Marcas de certificación;
- i. Nombres comerciales;
- j. Lemas comerciales; y,
- k. Denominaciones de origen.

Las patentes se otorgan para las invenciones sean de productos o de procedimientos en todos los campos de la tecnología, siempre que sean nuevas, tengan nivel inventivo y sean susceptibles de aplicación industrial.

Se entienden por patente el título por el cual el Estado concede el derecho exclusivo de explotación al titular de una invención dentro del territorio nacional. Por eso una patente crea un monopolio transitorio. Todo el que quiera usar nuestro invento tiene que pagarnos.

Capítulo 4: Contabilidad y Finanzas

Una invención es nueva cuando no está comprendida en el estado de la técnica. El estado de la técnica comprenderá todo lo que haya sido accesible al público, por una descripción escrita u oral, por una utilización o cualquier otro medio antes de la fecha de presentación de la solicitud reconocida.

Una invención tiene el nivel inventivo, si, para una persona del oficio normalmente versada en la materia técnica correspondiente, esa invención no hubiese resultado obvia ni se hubiese derivada de manera evidente del estado de la técnica.

No todo invento es útil. Se considerará que una invención es susceptible de aplicación industrial cuando su sujeto puede ser producido o utilizado en cualquier tipo de industria, entendiéndose por industria la referida a cualquier actividad productiva, incluidos los servicios.

Tan importante como lo dicho es saber a qué no se considerarán invenciones:

- a. Los descubrimientos, las teorías científicas y los métodos matemáticos;
- b. Los que tengan por objeto materias que ya existen en la naturaleza o réplica de las mismas;
- c. Las obras literarias y artísticas o cualquier otra creación estética, así como las obras científicas,
- d. Los planes, reglas y métodos para el ejercicio de actividades intelectuales, para juegos o para actividades económico-comerciales, así como los programas de ordenadores o el soporte lógico;
- e. Las formas en presentar información; y
- f. Los métodos terapéuticos o quirúrgicos para el tratamiento humano o animal, así como los métodos de diagnóstico.

Y por ello no serán patentables:

- a. Las invenciones contrarias al orden público, a la moral o a las buenas costumbres;
- b. Las invenciones que sean evidentemente contrarias a la salud o a la vida de las personas o de los animales; a la preservación de los vegetales; o, a la preservación del medio ambiente;
- c. Las especies y razas animales y procedimientos esencialmente biológicos para su obtención;
- d. Las invenciones sobre las materias que componen el cuerpo humano y sobre la identidad genética del mismo; y,
- e. Las invenciones relativas a productos farmacéuticos que figuren en la lista de medicamentos esenciales de la Organización Mundial de la Salud.

Una vez que logremos una patente podemos dar derecho a su uso. A esto se llama licencia.

El licenciatarlo estará obligado a explotar la invención objeto de la licencia, lo cual deberá realizarse, salvo que el licenciatarlo justifique su inacción con excusas legítimas, dentro del plazo de dos años contados a partir de la fecha de concesión; en caso contrario, la misma quedará revocada.

La oficina competente podrá conceder licencia en cualquier momento, si esta es solicitada por el titular de una patente, cuya explotación requiera necesariamente del empleo de otra, siempre y cuando dicho titular no haya podido obtener una licencia contractual en condiciones razonables. Dicha licencia estará sujeta, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 82 de la presente Ley, a lo siguiente:

- a. La invención reivindicada en la segunda patente ha de suponer un avance técnico importante, respecto a la invención reivindicada en la primera patente;
- b. El titular de la primera patente tendrá derecho a una licencia cruzada en condiciones razonables para explotar la invención reivindicada en la segunda patente; y,
- c. No podrá cederse la licencia de la primera patente sin la cesión de la segunda patente.

Así pues, tengamos una idea. Veamos si tiene un uso en el mercado, si es novedosa y fruto de creatividad, si vale la pena protegerla cumpliendo con la ley y evitar que otros se aprovechen usándola sin pagamos regalías.

¿LAS IDEAS TIENEN VALOR?

Vamos a explorar cómo poner en valor nuestros conocimientos. Podemos obtener una patente de modelo de utilidad si creamos una nueva forma, configuración o disposición de elementos de algún artefacto, herramienta, instrumento, mecanismo u otro objeto o de alguna parte del mismo, que permita un mejor o diferente funcionamiento, utilización o fabricación del objeto que lo incorpora o que le proporcione alguna utilidad, ventaja o efecto técnico que antes no tenía.

No pueden ser objeto de patente de modelo de utilidad los procedimientos y materias excluidas de la protección por la patente de invención. Asimismo, no se considerarán modelos de utilidad las esculturas, las obras de arquitectura, pintura, grabado, estampado o cualquier otro objeto de carácter puramente estético. Este concepto es interesante, pero como todo en la vida tiene un fin. Así el plazo de duración del modelo de utilidad es de diez años contados desde la fecha de presentación de la respectiva solicitud, luego de los cuales el modelo de utilidad será de dominio público. Por ello siempre se habla de un «monopolio transitorio».

No podemos patentar una rueda o una ventana. Tampoco el genoma humano, pero sí un perro mecánico, un instrumento o una máquina dispensadora. No es patentable ni la obra de Picasso ni la de Miró. Estas se protegen con otras figuras del derecho de propiedad intelectual.

Veamos que podemos decir sobre lo que se conoce como diseños industriales. Los nuevos diseños industriales pueden registrarse. Se considerará como diseño industrial cualquier reunión de líneas o combinación de colores, o cualquier forma externa bidimensional o tridimensional, que se incorpore a un producto industrial o de artesanía para darle una apariencia especial sin que cambie el destino o finalidad de dicho producto y sirva de tipo o patrón para su fabricación. No son registrables los diseños industriales referentes a indumentaria, ni aquellos que sean contrarios a la moral, al orden público o a las buenas costumbres. Esto nos explica por qué en Francia los vestidos sí son patentables y en Estados Unidos no.

Un diseño industrial no es nuevo si antes de la fecha la solicitud se ha hecho accesible al público; en cualquier lugar o en cualquier momento, mediante descripción, utilización o por cualquier otro medio. Un diseño industrial no es nuevo por el mero hecho que presenta diferencias secundarias con respecto a realizaciones anteriores.

Esto pone fuera de juego mi idea de registrar un Mickey Mouse gordo o el Pato Donald alargado. El registro de un diseño industrial tendrá también una duración de diez años, contados desde la fecha de presentación de la solicitud, luego de los cuales el diseño industrial será de dominio público.

Tema de sumo interés es el de los secretos industriales. Quien lícitamente tenga control de un secreto industrial, estará protegido contra la revelación, adquisición o uso de tal secreto sin

su consentimiento, de manera contraria a las prácticas leales de comercio, por parte de terceros, en la medida que:

La información es secreta en el sentido que, como conjunto o en la configuración y composición precisas de sus elementos, no sea conocida en general ni fácilmente accesible a las personas integrantes de los círculos que normalmente manejan el tipo de información de que se trate;

La información tiene un valor comercial efectivo o potencial por ser secreta; y,

En las circunstancias dadas, la persona que legalmente la tiene bajo control, ha adoptado medidas razonables para mantenerla secreta.

La información de un secreto industrial necesariamente debe estar referida a la naturaleza, características o finalidades de los productos; a los métodos o procesos de producción; o a los medios o formas de distribución o comercialización de productos o prestación de servicios.

Son susceptibles de protección, como secreto industrial, tanto el conocimiento tecnológico integrado por procedimientos de fabricación y producción como el conocimiento relativo al empleo y aplicación de técnicas industriales, resultantes del conocimiento, experiencia o habilidad intelectual que guarde una persona con carácter confidencial y que le permita obtener o mantener una ventaja competitiva o económica frente a terceros.

No se considera secreto industrial aquella información que sea del dominio público, la que resulte evidente para un técnico en la materia o la que deba ser divulgada por disposición legal o por orden judicial. Asimismo, no constituye secreto de producción la habilidad manual o la aptitud personal de uno o varios trabajadores.

No se considera que entra al dominio público o que es divulgada por disposición legal, aquella información que sea proporcionada a cualquier autoridad por una persona que la posea, cuando la proporcione a efecto de obtener licencias, permisos, autorizaciones, registros o cualesquiera otros actos de autoridad.

Toda persona que, con motivo de su trabajo, empleo, cargo, puesto, desempeño de su profesión o relación de negocios, tenga acceso a un secreto industrial sobre cuya confidencialidad se le haya prevenido, deberá abstenerse de usarlo y de revelarlo sin causa justificada y sin consentimiento de la persona que guarde dicho secreto o de su usuario autorizado.

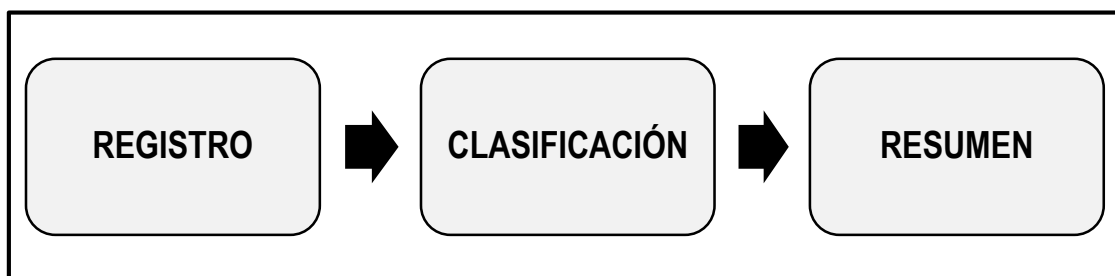
Esto me parece sumamente importante. Cuantas veces nuestro empleado de confianza nos deja luego de años de esforzada labor. Se va a la competencia y se lleva formas y modos de hacer las cosas. Aquello que hemos desarrollado si lo registramos como secreto industrial tanto él como su nuevo empleador se cuidarán bien de usar aquello que aprendió con nosotros y que tiene categoría de secreto.

CONTABILIDAD

1. INTRODUCCIÓN

Podemos entender contabilidad como un sistema de información que está estructurado de tal forma que facilita la toma de decisiones dentro de las empresas. Es por ello que es una herramienta importante para el adecuado manejo de las compañías. Es vital que los gerentes o administradores puedan entender y analizar correctamente los balances señalados en la contabilidad de la empresa.

Para esto existe un proceso de 3 pasos¹²⁶ que facilita la tarea:



En la etapa del registro se usan los libros de contabilidad para registrar las operaciones de la empresa conforme van ocurriendo. En la clasificación se agrupan las operaciones que modifican determinados aspectos o que estén relacionados. Por ejemplo, el ingreso y salida de efectivo se relaciona con el concepto de «efectivo y equivalente de efectivo» o también llamado «caja». Finalmente, en el resumen se presenta la elaboración de los estados financieros.

La contabilidad puede clasificarse de dos maneras: la **contabilidad financiera** y la **contabilidad gerencial**.

2. CONTABILIDAD FINANCIERA¹²⁷

Recoge la información histórica pasado y presente para tomar decisiones con respecto a una organización. Es obligatoria ya que el Estado la exige con fines tributarios y fiscalizadores¹²⁸.

¹²⁶ RIVERO, Eduardo. *Contabilidad I, apuntes de estudio*. Centro de Investigación de Universidad del Pacífico.

¹²⁷ FLINT, Pinkas. *Op. cit.*

¹²⁸ ALVA, Edgar. *Fundamentos de contabilidad. Un enfoque de diálogo con un lenguaje claro*, Lima: Centro de Investigación de Universidad del Pacífico, 2012.

Se enfoca en la forma en que la contabilidad puede servir para la toma de decisiones de personas que son externas a la empresa. Por ejemplo, los accionistas, los acreedores, los bancos y las agencias de gobierno.

Tiene como objetivo principal la obtención del balance de situación y del estado de pérdidas y ganancias, así como otros estados financieros, busca información sobre los costos de cada producto y los costos de cada departamento.

Es esencialmente externa, ha de informar a terceros, se realiza según la normativa contable y mercantil vigente en cada país.

2.1. Principios de contabilidad generalmente aceptados

Esta contabilidad se encuentra regida por los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) que son reglas que rigen la contabilidad de la empresa.

2.1.1. El principio de la entidad

Los estados financieros se refieren siempre a una entidad donde el propietario es considerado como tercero. El concepto de ente es diferente a sus propietarios. Los accionistas no son la empresa, ni la empresa los accionistas.

2.1.2. El principio de la Empresa en Marcha

Salvo indicación expresa en contrario se entiende que los estados financieros pertenecen a una «empresa en marcha». Se considera a la empresa con proyección en el futuro, esto es, que en un futuro seguirá funcionando.

2.1.3. El principio de Periodo Contable

En la empresa en marcha es necesario medir el resultado de la gestión de tiempo en tiempo sea para satisfacer razones de administración, legales, o para cumplir con los compromisos financieros. Los ejercicios deben ser de igual duración para que los resultados de dos o más ejercicios sean componentes comparables entre sí.

2.1.4. El principio de Bienes Económicos

Los estados financieros se refieren siempre a bienes económicos, es decir, bienes materiales e inmateriales (tangibles e intangibles) que poseen valor económico y pueden ser valuados en términos monetarios.

2.1.5. El principio de Equidad

Los estados financieros deben prepararse de tal modo que reflejen con equidad los distintos intereses de la empresa.

Capítulo 5: Contabilidad

2.1.6. El principio de Valuación al Costo

El valor del costo adquisición o producción constituye el criterio principal y básico de la valuación, que condiciona la formulación de los estados financieros llamados «de situación», en correspondencia también con el concepto de «empresa en marcha», razón por la cual esta norma adquiere carácter de principio.

2.1.7. El principio de Extensión

Los estados financieros deben contener toda la información y discriminación (básica y adicional) que sea necesaria para una adecuada interpretación de los estados financieros.

2.1.8. El principio de Moneda Común Denominador

Los estados financieros se deben de expresar en la unidad monetaria vigente en el país, de tal manera que permita agruparlos y compararlos fácilmente.

2.1.9. El principio de la Uniformidad

Los principios generales y las normas particulares para preparar los estados financieros de una determinada entidad deben ser aplicados uniformemente de un ejercicio al otro. Se menciona en notas a los estados financieros cualquier cambio de importancia en la aplicación de los principios generales de las normas particulares.

2.1.10. El principio de Materialidad

Se tendrá en cuenta la significatividad de un hecho y de una partida. Se entiende por significativo aquello cuya inclusión u omisión puede hacer variar una decisión del usuario de la información.

2.1.11. El principio de Prudencia

Ante dos alternativas de registro, se elegirá la menor si es un error en la medición sea por falta y no por exceso. Contabilizar todos los pasivos cuando se conocen y las ganancias solamente cuando se hayan realizado.

2.1.12. El principio de Objetividad

La información no debe distorsionar la realidad.

2.1.13. El principio de Realización

Los resultados económicos solo deben computarse cuando sean realizados, o sea cuando la operación que los origina queda perfeccionada desde el punto de vista de la legislación o prácticas comerciales aplicables y se haya ponderado fundamentalmente todos los riesgos inherentes a tal operación. Debe establecerse, con carácter general, que el concepto «realizado» participa del concepto del devengado.

2.1.14. El principio de Devengado

Las pérdidas y ganancias deben incidir en el ejercicio en que se produjeron. Cada ejercicio económico debe cargar con sus resultados, independientemente de si se han pagado o cobrado.

CUADRO DE RESUMEN

Principio de la Empresa en Marcha

El principio del Periodo Contable

El Principio de Bienes Economicos

El principio de Equidad

El Principio de Valuación al Costo

El Principio de Extensión

El Principio de Moneda Común Denominador

El Principio de la Uniformidad

El Principio de Materialidad

El Principio de Prudencia

El Principio de Objetividad

El Principio de Realización

El Principio de Devengado

3. ESTADOS FINANCIEROS¹²⁹

Son informes de naturaleza contable y de amplia utilización. El propósito fundamental de los estados financieros es el de ayudar a la toma de decisiones.

¹²⁹ FLINT, Pinkas. Op. cit

Capítulo 5: Contabilidad

Son informes contables finales y resumidos que tratan de plasmar la situación económica y financiera de la empresa. El resultado que estos muestran corresponde a un período contable determinado o hasta una fecha determinada¹³⁰.

Los estados financieros son:

1. Balance general
2. Estado de resultados o estado de ganancias y pérdidas
3. Estado de cambios en el patrimonio neto
4. Estado de flujo de efectivo

3.1. Balance general

Representa la situación de los activos y pasivos de una empresa, así como el estado de su patrimonio. Presenta la situación financiera o las condiciones de un negocio en un momento dado, según los registros contables.

Los nombres más usados para referirse al balance general son Estado de Situación Financiera, Estado de Inversiones, Estado de Recursos y Obligaciones o Estado de Activo, Pasivo y Capital.

Además, por ser estático muestra la situación de la empresa en un momento determinado. Es como una fotografía instantánea, la cual puede cambiar en el momento siguiente.

3.1.1. Estructura del balance general

La estructura del balance es la siguiente:

COMPAÑÍA X	
BALANCE GENERAL	
ACTIVO	PASIVO
	PATRIMONIO

El balance es un estado de propósito amplio. Es recomendable elaborarlo en forma comparativa con el del período inmediatamente anterior, si es el que corresponde al final de período o en la misma fecha del año inmediatamente anterior. De esta manera podemos obtener una mejor interpretación de este.

El balance se presenta en forma de cuenta o de reporte. La forma de cuenta consiste en dividir verticalmente la hoja en dos: al lado izquierdo se registran los activos y al lado derecho el pasivo y el capital. De esta manera se verifican que los totales de ambas columnas sean iguales.

A continuación, se presenta la forma usual del balance general.

¹³⁰ ALVA, Edgar. Op. cit

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

**MODELO I
COMPAÑÍA XYZ**

**BALANCE GENERAL
A 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO I**

ACTIVO		PASIVO	
CORRIENTE		CORRIENTE	XX
Efectivo		Obligaciones bancarias	XX
Inversiones Temporales	XX	Proveedores	XX
Cuentas por cobrar comerciales	XX	Dividendos por pagar	XX
Provisión deudas malas		Impuesto por pagar	XX
Otros deudores	XX	Pasivos laborales	XX
Inventarios		Acreeedores varios	XX
Terminados	XX	Otros pasivos corrientes	XX
En proceso	XX		
Materias Primas	XX		
Otros activos corrientes	XX		
TOTAL ACTIVO CORRIENTE FIJO	XXX	TOTAL PASIVO CORRIENTE A LARGO PLAZO	XXX
Terrenos	XX	Obligaciones Bancarias a largo plazo	XXX
Edificios	XX	Pasivos laborales	XXX
Maquinaria y equipo	XX	Prestamos de socios	XXX
Muebles y enseres	XX	Otros pasivos a largo plazo	XXX
Equipo de computo	XX		
Vehículos	XX		
Suma: activo fijo bruto	XX		
Menos: Depreciación acumulado	(XX)		
TOTAL ACTIVO FIJO NETO	XXX	TOTAL PASIVO LARGO PLAZO	XXX
OTROS ACTIVOS		PATRIMONIO	XX
Inversiones permanentes		Capital	XX
Intangibles		Reserva Legal	XX
Diferidos		Otras reservas	XX
Otros Activos		Revalorización del patrimonio	XX
Valorizaciones		Utilidades por distribuir	XX
		Utilidades del ejercicio	XX
		Valorizaciones	XX
TOTAL OTROS ACTIVOS		TOTAL PATRIMONIO	XXX
TOTAL ACTIVO	XXXX	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	XXX

Capítulo 5: Contabilidad

EMPRESA X y Z

BALANCE GENERAL
A 31 DE DICIEMBRE DEL 2005

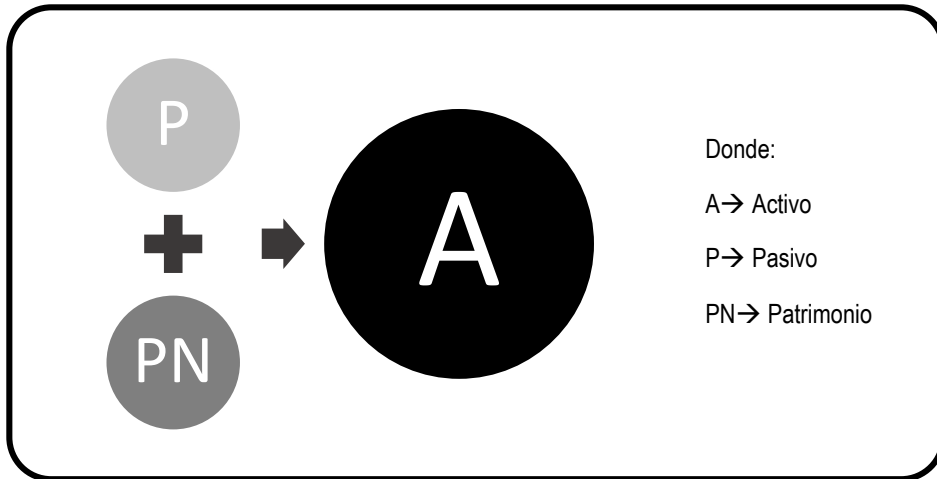
ACTIVOS	PASIVOS
Activos Corrientes	Pasivos corrientes
Activos No Corrientes	Pasivos no corrientes
Inversiones permanentes	Pasivos a largo plazo
Activos fijos	Otros pasivos
Otros activos	Total pasivos
Total activos	Patrimonio neto
	Total patrimonio
	Total pasivo + patrimonio

Los activos se presentan en el lado izquierdo. Contablemente se conoce a ese lado como él debe. Los pasivos y el patrimonio se presentan en el lado derecho. A ese lado se le conoce como haber.

El balance general se divide en:

- **Activos.** - Son los recursos que posee la empresa. Comprenden todo aquello de valor que esta posea y que pueda ser representado en términos de dinero. El activo representa los bienes y derechos de la empresa. Dentro del concepto de bienes están el efectivo, los inventarios, los activos fijos, etc. Dentro del concepto de derechos se pueden clasificar las cuentas por cobrar, las inversiones en papeles de mercado, las valorizaciones, etc.
- **Pasivos.** - Son las deudas y obligaciones contraídas por la empresa con terceros y que debe cancelar. El pasivo representa las obligaciones totales de la empresa (en el corto o largo plazo), cuyos beneficiarios son, por lo general, personas o entidades diferentes a los dueños de la empresa (de manera ocasional existen pasivos con los socios o accionistas de la compañía). Dentro de esta definición encontramos las obligaciones bancarias, y con proveedores, las cuentas por pagar, etc.
- **Patrimonio Neto.** - representa el derecho de los propietarios en la empresa. El patrimonio representa la participación de los propietarios en el negocio y resulta de restar del total del activo, el pasivo con terceros. El patrimonio también se denomina capital contable o capital social y superávit.

3.1.2. Ecuación Contable



Los activos aumentarán por el lado del debe y los pasivos y patrimonio aumentarán por el lado del haber. A continuación se muestra un cuadro en donde se indica el aumento de las cuentas en qué lado se da:

DEBE	HABER
ACTIVO	PASIVO
	PATRIMONIO

3.1.3. Elementos del balance general

Los elementos del balance general:

3.1.3.1. Activo

Los activos son bienes de propiedad de la empresa.

Una característica común a todos los activos que figuran en el balance de una empresa es que son de propiedad de esta última. Por lo tanto, un mismo activo no podrá estar simultáneamente en el balance de dos empresas.

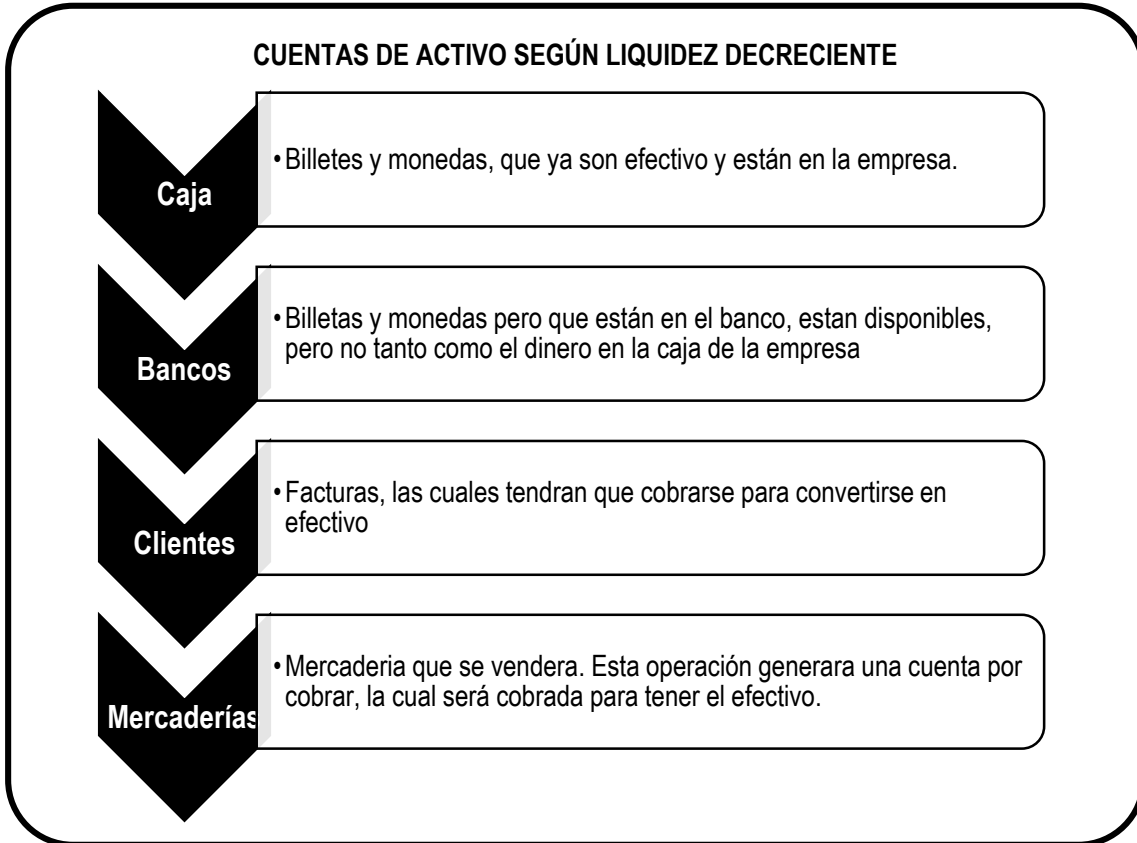
Su clasificación obedece a otras características. **Los activos corrientes** son aquellos que se realizan o cobran dentro del año y **activos no corrientes** incluyen inversiones permanentes. Tenemos, además, otros activos a largo plazo.

Tener en cuenta que los activos no están compuestos solamente por recursos tangibles, sino también por intangibles, como los derechos, licencias para el uso de una marca o franquicia.

Veamos a continuación las características que debe tener un activo para pertenecer a cada uno de estos grupos.

3.1.3.1.1. Formato para reportar activos¹³¹

- Los activos son valorados por su costo histórico o del mercado, el valor que sea menor.
- Se ordenan porqué tan rápido pueden ser convertidos en dinero
- Los activos corrientes son aquellos que se convertirán en efectivo dentro del período de un año.



3.1.3.1.2. Características

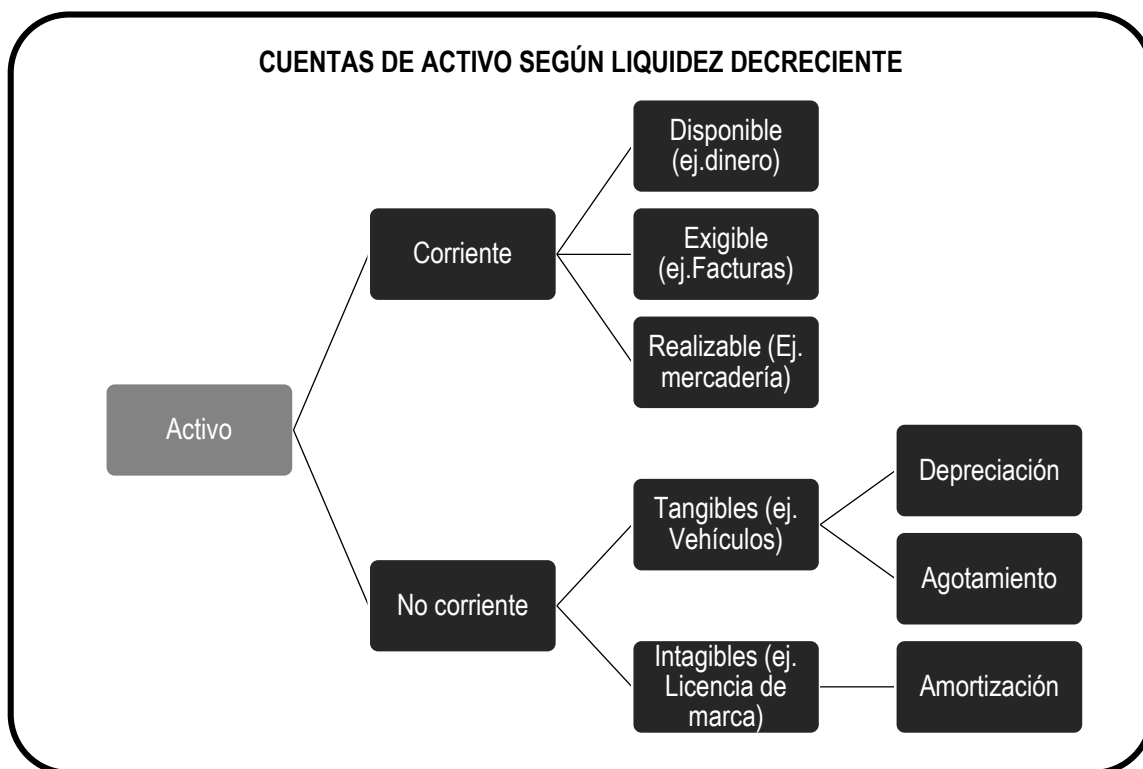
De los activos corrientes:

- Ser de fácil realización.
- Que la empresa tenga intención de convertirlos en dinero.

De los activos no corrientes:

- Son aquellos que se pueden realizar en un período superior al año.
- No se tiene la intención de venderlo o consumirlo a corto plazo.
- Son parte de la operación

¹³¹ SCHWARTZ, Jules. Finance and Accounting for the Non-Financial Manager.



3.1.3.1.3. Inversiones Permanentes

- a. No ser utilizados en el desarrollo de las operaciones normales.
- b. Tenerlos con ánimo de lucro, de poder o de dominio.
- c. Que no se tenga la intención de venderlo a corto plazo.

3.1.3.1.4. Otros Activos

En este grupo se clasifican aquellos bienes que no poseen las características necesarias para pertenecer a alguno de los grupos anteriores. Como, por ejemplo, cuentas por cobrar a largo plazo. Los activos corrientes se clasifican en lo siguiente: 1) disponible, 2) exigible, 3) realizable.

- **Activo disponible:** incluye todos aquellos bienes y derechos que son susceptibles de convertirse en dinero al instante o son dinero.
- **Activo exigible:** incluye activos cuyo cobro de dinero o recepción del bien aún no se ha producido. Por ejemplo, anticipos a proveedores, préstamos realizados.
- **Activo realizable:** Incluye bienes que pueden convertirse en dinero en el corto plazo, tales como mercadería, productos terminados, etc.

Los inventarios representan la operación del negocio, así como los bienes que se hallan en proceso de producción o que se utilizarán o consumirán en la producción de otros que van a ser vendidos.

- **Los activos corrientes:** los recursos de la empresa sobre los cuales existe un servicio, vender o consumir, a corto plazo, es decir, en un lapso no mayor a un año, a partir de la fecha del balance. Por ejemplo, una máquina que se está usando en la producción, aunque puede ser vendida en cualquier momento, no es activo corriente, sino un activo fijo. La misma máquina será activo

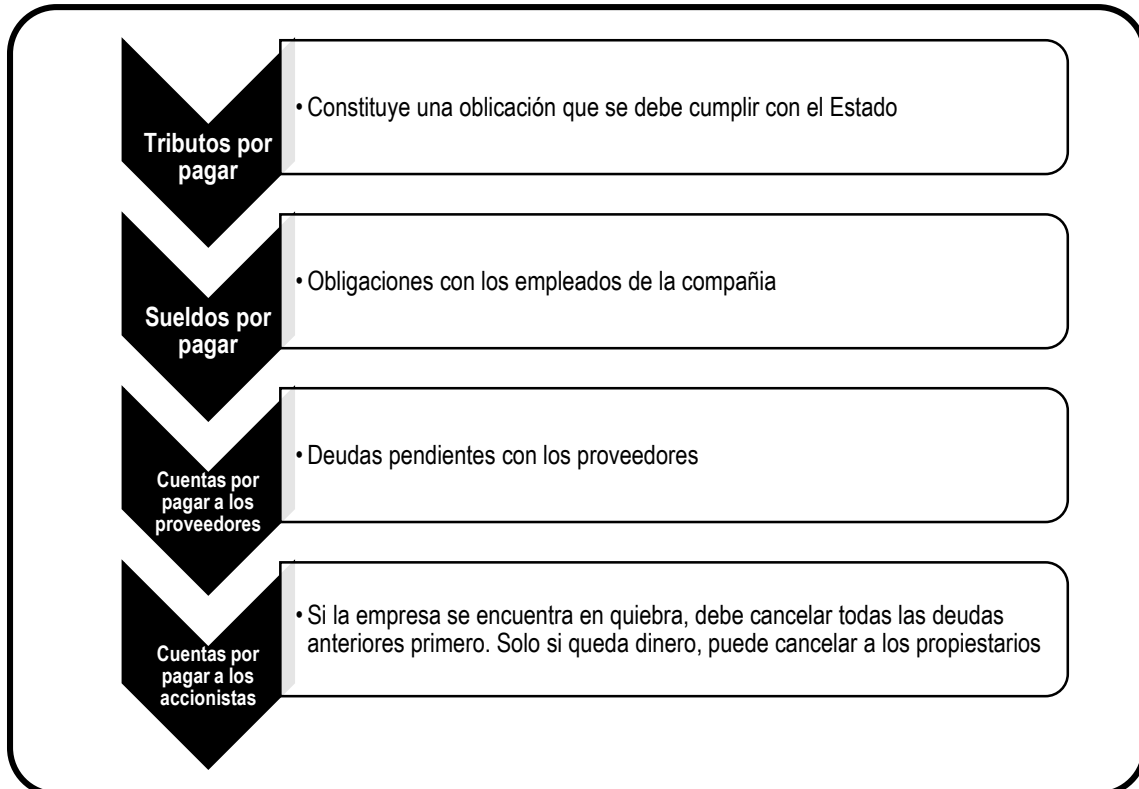
Capítulo 5: Contabilidad

corriente para la empresa que se dedica a la venta de equipos si la máquina que estaba en el activo fijo es puesta en venta. La máquina puesta en venta podrá ser trasladada como un activo corriente, en el renglón bienes para la venta.

3.1.3.2. Pasivos

Los pasivos son las obligaciones de la empresa. Está formado por todas las deudas que tiene la compañía con terceros ajenos a la empresa. Estos son amados «acreedores».

Se ordenan de la siguiente forma en el balance general, según el grado de exigibilidad decreciente:



De igual forma que en los Activos, las cuentas del Pasivo también pueden ordenarse de acuerdo con una línea temporal, es decir, a «corto plazo» o a «largo plazo». De esta forma, los Pasivos corrientes vendrían a ser las deudas con los bancos, sueldos por pagar, tributos por pagar, etc. Mientras que dentro de los Pasivos no corrientes podemos encontrar alguna deuda a largo plazo que debe ser cancelada, por ejemplo, una hipoteca.

3.1.3.3. Patrimonio¹³²

Es la representación de la participación que tienen los socios y los dueños en la empresa.

El patrimonio está compuesto por el Capital Social, las Utilidades Retenidas y las Reservas.

a) **El Capital Social**, representa el aporte de los socios, Este puede ser dinero en efectivo, mercadería, terrenos, etc.

¹³² RIVERO Eduard. *Contabilidad I*, Lima: Centro de Investigación Universidad de Pacífico.

- b) **Reservas** son detracciones de utilidades, las cuales se destinan a fines específicos o a cubrir pérdidas. Se pueden clasificar de la siguiente manera:
- a. La reserva Legal, que está originada por disposiciones legales. La ley obliga a la empresa a capitalizar por lo menos el 10% de las utilidades periódicas, hasta completar un mínimo de 20% del capital suscrito.
 - b. La reserva contractual, que está originada por contratos con otras compañías.
 - c. La reserva estatutaria, que está originada por los estatutos de la compañía.
- c) **Utilidades**, también llamadas utilidades retenidas o utilidades acumuladas, representan la suma de todas las utilidades (o pérdidas, que originan pérdidas acumuladas) desde que la compañía inició sus operaciones, incluyendo los resultados de los ejercicios que posteriormente obtuvo hasta la fecha del balance general.

3.2. Estado de resultados o estado de ganancias y pérdidas¹³³

Permite determinar cuál es la utilidad o pérdida del período. Muestra el resultado de la empresa por un período de tiempo específico.

El importe resultante debe ser trasladado al balance general para que este en equilibrio el activo con la suma del pasivo y patrimonio.

Es el principal medio para medir la rentabilidad de la empresa en un período dado. También muestra diferentes utilidades hasta llegar a la utilidad neta.

La formulación del estado de resultados empieza considerando la cuenta ventas, el ingreso principal, debido a que éstas surgen de las operaciones normales del negocio. Seguidamente se resta a las ventas los costos de la mercadería vendida. La diferencia entre ambos importes da como resultado la utilidad bruta. Cabe señalar que el importe del costo de ventas debe referirse a las mismas unidades que hace referencia el rubro «ventas». Luego de obtener la utilidad bruta se le sustrae los gastos operativos. Esta diferencia da como resultado la utilidad operativa.

Los gastos operativos comprenderán el mantenimiento del negocio. Estos gastos comúnmente se dividen en gastos administrativos y de venta.

De la utilidad operativa se restan o suman los gastos o ingresos financieros y seguidamente se consideran otros ingresos o gastos. La diferencia entre estos rubros se la conoce como utilidad neta antes de impuesto. Se calcula el impuesto a la renta dependiendo del país, luego se resta el importe y se obtiene la utilidad neta que es trasladada al balance general, específicamente al patrimonio.

La forma de presentación es la siguiente:

¹³³ FLINT, Pinkas. Op. cit

Capítulo 5: Contabilidad

**MODELO I
COMPAÑÍA XYZ**

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DEL 1° DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL AÑO I

Ventas brutas	(XX)		
Menos: Devoluciones, rebajas y descuentos	(XX)		XXX
Ventas netas			
Menos: Costo de ventas	(XX)		XXX
Utilidad bruta	(XX)		
Menos: Gastos de administración Gastos de ventas	(XX)		XXX
Otros gastos operacionales	(XX)		
Utilidad operacional	XX		
Menos: Gastos financieros	(XX)		XXX
Más: Otros ingresos			
Menos: Otros gastos	(XX)		
Más: Corrección monetarias			
Utilidad antes de los impuestos			XXX
Menos: Provisión para impuestos de renta			
Utilidad neta			XXX

CIA XYZ S.A.

Estado de resultados
Del 1/01/0X al 31/12/0X

Expresado en _____

Ventas	XX
- Costo de ventas	(XX)
= Utilidad Bruta	X
Gastos Administrativos	()
Gastos de venta	()
= Utilidad Operativa	
+/- gastos e ingresos financieros	
+/- gastos e ingresos	
= Utilidad neta antes de los impuestos	

3.3. Estado de cambios en el patrimonio neto

Muestra las variaciones en el patrimonio neto, las que pretende explicar. Analiza y resalta las cuentas que han generado variaciones dentro del patrimonio neto.

Su objetivo es explicar los cambios o modificaciones en la situación de los acreedores propietarios de la empresa.

También, puede ser llamado «estado de cambios en el capital» o «estado cambios en el capital contable». Presenta las cuentas presentadas en el patrimonio neto del balance general, con sus respectivos saldos al comienzo al final del período.

Gitana S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto
del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en nuevos soles)

Movimientos	Cuentas	Capital Social	Reserva Legal	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 1 de enero de 2011		570,000	0	0	570,000
Aporte de capital					
Creación o aumento de reserva legal			8,964	-8,964	0
Utilidad o pérdida del periodo				89,635	89,635
Saldo al 31 de diciembre de 2011		570,000		80,671	659,635

3.4. Estado de Flujo de Efectivo¹³⁴

Es el estado financiero mediante el cual se estudia el comportamiento del efectivo entre dos fechas, normalmente las fechas de los estados financieros inicial y final para cualquier periodo de interés: un mes, un trimestre, un año cinco años.

¹³⁴ Flint, Pinkas. Op. cit.

Capítulo 5: Contabilidad

Estado de flujo efectivo	
Actividad de operación	
Fuentes	X
Usos	(X)
	X
Actividad de inversión	
Fuentes	X
Usos	(X)
	X
Actividad de financiamiento	
Fuentes	X
Usos	(X)
	X
Valoración neta en caja	X
Saldo inicial	(X)
Saldo final	X

Es una herramienta fundamental que mide la viabilidad de una empresa en el futuro. Muestra el efecto de cambios de efectivo y su equivalente en un período determinado, pudiendo ser estas últimas inversiones a corto plazo.

Power S.A. Estado de flujo de efectivo Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2011 (expresado en nuevos soles)	
Flujo de efectivo o equivalente de efectivo de actividades de operación	
Cobranza a clientes	336.000
Pago a proveedores	-189.100
Pago a tributos	-12.000
Pago de gastos administrativos	-26.500
Pago de gastos de ventas	-35.000
Neto de efectivo o equivalente de efectivo de actividades de inversión:	73.400
Flujo de efectivo o equivalente de efectivo de Actividades de inversión:	
Compra de activo fijo	-60.000
Neto de efectivo o equivalente de efectivo de actividades de inversión	
Flujo de efectivo o equivalente de efectivo de Actividades de Financiamiento	
Aporte adicional	5.000
Pago de dividendos	-5.000
Neto de efectivo o equivalente de efectivo de actividades de financiamiento	0
Aumento neto de efectivo o equivalente de efectivo	13.400
Saldo inicial de efectivo o equivalente de efectivo	10.500
Saldo final de efectivo o equivalente de efectivo	23.900

Capítulo 5: Contabilidad

El flujo de efectivo debe ayudar a:

1. Evaluar la habilidad de la empresa para generar flujos de efectivo positivos. Este es uno de los objetivos básicos de la información contable.
2. Evaluar la habilidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones, pagar dividendos y cumplir con las necesidades de financiamiento interno y externo.
3. Evaluar las razones de las diferencias entre la utilidad neta y los cobros y pagos de efectivo asociados.
4. Evaluar el efecto sobre la situación financiera de una empresa por sus transacciones de inversión y financiamiento que requieren o no efectivo.
5. Explicar el cambio, durante el período, para el efectivo y sus inversiones temporales (caja y bancos).
6. Evaluar la continuidad del ente económico, pues la existencia de flujos de efectivo negativo destaca como indicio de la pérdida de condición de empresa en marcha.

3.4.1. ¿CÓMO SE PREPARA?

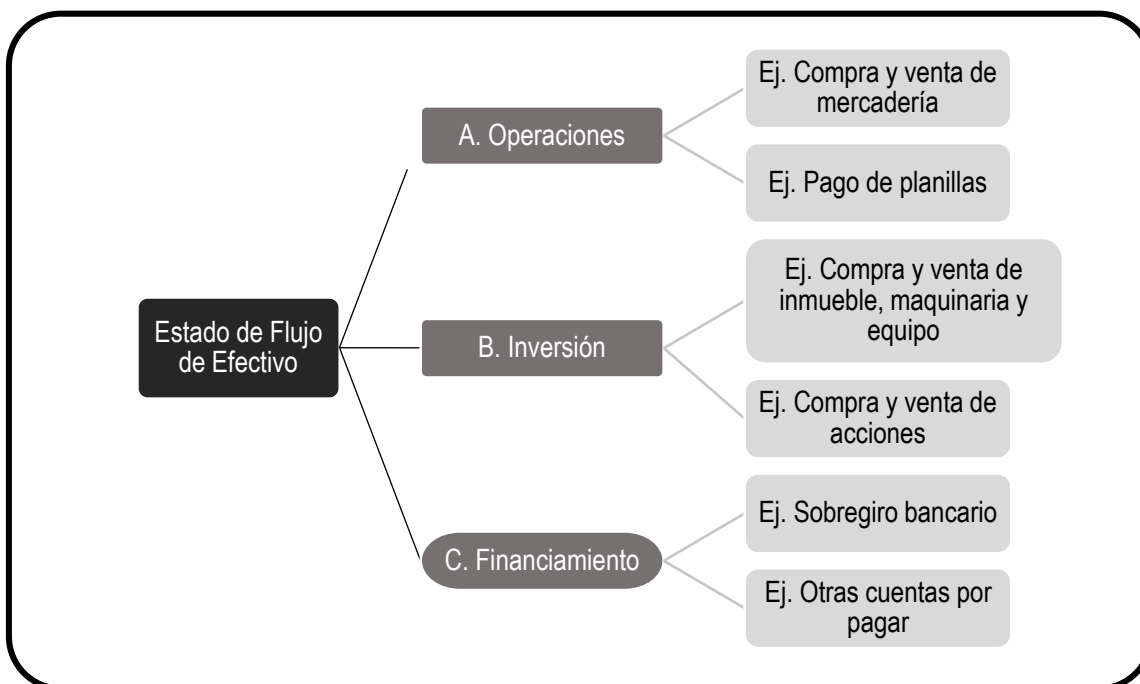
Veamos el método directo que implica presentar por separado:

- Efectivo cobrado a clientes.
- Efectivo recibido por intereses, dividendos y otros rendimientos sobre inversiones.
- Otros cobros de efectivo por operación.
- Efectivo pagado a empleados, proveedores de bienes y servicios y otros acreedores.
- Intereses pagados en efectivo.
- Otros pagos de operación.
- En el método directo se debe proveer un reporte por separado de la conciliación del Estado de Resultados y el Flujo de Efectivo neto de las actividades de operación. Para una empresa con pocas operaciones mensuales puede ser práctico preparar el estado de flujo de efectivo mediante este método. Las actividades de operación se presentan como si se tratara de un estado de resultados.

3.4.2. Estructura del Estado de Flujo Efectivo¹³⁵

Las **actividades operativas** están relacionadas con el giro del negocio; reflejan las operaciones cotidianas que determinan el futuro de una organización. Mientras que las **actividades de inversión** son la compra y venta de activo fijo e inversiones de largo plazo como computadoras software terrenos edificios y equipos. También están incluidas las compras; ventas de activos, más los préstamos por cobrar provenientes de terceros, y los cobros de estos. Finalmente, las **actividades de financiamiento** son aquellas cuentas ajenas al giro del negocio que están reflejadas en movimientos de pasivos y patrimonio. Están incluidos las emisiones de acciones, el pago de dividendos, la compra y venta de acciones en tesorería, la solicitud de préstamos, y los cobros de estos.

¹³⁵ Alva, Edgar. Op. cit



4. CONTABILIDAD GERENCIAL

Su enfoque es brindar información para aquellas personas que estén dentro de la compañía y busquen tomar decisiones respecto de esta. Por ejemplo, jefes de departamentos, gerentes, directores, subgerentes, ejecutivos, administradores entre otras personas que estén en diferentes niveles.

La contabilidad gerencial busca información sobre los costos de los productos. Como su nombre lo indica ayuda a la toma de decisiones de la gerencia.

También, se le conoce como contabilidad de costos, la que se define como la rama de la contabilidad general que sintetiza y registra los costos de los centros de fabricación, de servicios y comerciales de una empresa, con el fin que puedan medirse, controlarse e interpretarse los resultados de cada uno de ellos, a través de la obtención de costos unitarios y totales para análisis y correlación.

La contabilidad de costos se ocupa de la clasificación, acumulación, control y asignación de costos. Los costos pueden acumularse por cuentas, trabajos, procesos, productos y otros segmentos del negocio. Se ocupa directamente del control de los inventarios y de fondos en las actividades funcionales.

Los costos sirven, en general, para tres propósitos:

1. Proporcionar informes relativos a costos para medir la utilidad y evaluar el inventario (estado de resultados y balance general).
2. Ofrecer información para el control administrativo de las operaciones y actividades de la empresa (informes de control).
3. Proporcionar información a la administración para fundamentar la planeación y la toma de decisiones (análisis y estudios).

Capítulo 5: Contabilidad

El sistema de contabilidad de costos ofrece información de los costos empresariales e informes para la realización de objetivos estratégicos. Sin embargo, para los fines de planeación y toma de decisiones de la administración, esta información generalmente debe reclasificarse, reorganizarse y complementarse con otros informes económicos y comerciales pertinentes tomados de fuentes ajenas al sistema normal de costos.

Una función importante de la contabilidad de costos es la de asignar costos a los productos fabricados y comparar estos con el ingreso resultante de su venta.

En resumen, la contabilidad de costos sirve para contribuir al control de las operaciones y facilitar la toma de decisiones.

5. ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS¹³⁶

Es un proceso crítico dirigido a evaluar la posición financiera (presente y pasada) y los resultados de las operaciones de una empresa, con el objeto de establecer estimaciones y predicciones sobre las condiciones y resultados futuros.

El análisis de los estados financieros es una herramienta beneficiosa si se desea hacer una evaluación minuciosa de la situación financiera de la empresa. Existen diversos métodos para analizar los estados financieros, pero hay 2 en específico que son los más importantes:

- Análisis Vertical;
- Análisis Horizontal;

El análisis financiero tiene las siguientes características;

- Debe contemplar la información general de la empresa, su sector y entorno económico;
- Debe concordar la información obtenida con las tendencias y datos financieros que existen en el mercado;
- En cuanto al entorno económico debe contar con presunciones debido a la escasez de información;
- Elaborar una relación de factores positivos y negativos, factores cuantitativos y cualitativos, para cada área de análisis;
- Debe contar con previsiones, estimaciones, interpretaciones y conclusiones.

5.1. Análisis Horizontal

A través del Análisis Horizontal comparamos estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos para determinar los aumentos, disminuciones o variaciones de las cuentas, de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa porque mediante este vemos los cambios en las actividades y si los resultados de las mismas han sido positivos o negativos. Nos permite definir qué rubros merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha de la compañía.

¹³⁶ Flint, Pinkas. *Op. cit.*

A diferencia del análisis vertical que es *estático* (porque analiza y compara datos de un solo período), este procedimiento es *dinámico* porque relaciona los cambios financieros presentados en aumentos o disminuciones de un período a otro. Muestra también las variaciones en cifras absolutas, en porcentajes o en razones, lo cual permite observar ampliamente los cambios presentados para su estudio, interpretación y toma de decisiones.

5.1.1. Cómo se elabora el Análisis Horizontal

- i) Se toman dos Estados Financieros (Balance General o Estado de pérdidas y ganancias) de dos periodos consecutivos, preparados sobre la misma base de valuación.
- ii) Se presentan las cuentas correspondientes de los estados analizados.
- iii) Se registran los valores de cada cuenta en dos columnas, en las dos fechas que se van a comparar, registrando en la primera columna cifras del periodo reciente y en la segunda, el periodo anterior.

El propósito del análisis horizontal es el de examinar el comportamiento (crecimiento o descenso) de las partidas de los estados financieros. Se calcula entonces el porcentaje en que han cambiado los diferentes rubros. Los indicadores del análisis horizontal se calculan dividiendo el dato del año más reciente entre el dato correspondiente del año anterior y restándole 1. Por medio del análisis horizontal se puede estudiar el comportamiento de un rubro en particular e identificar por medio de otro tipo de análisis (causas externas o internas) los orígenes de estas variaciones. Algunos de estos análisis se pueden hacer alrededor de la historia de la empresa, capacidad de la gestión empresarial y el proceso de acumulación del capital productivo en la empresa.

Capítulo 5: Contabilidad

ANÁLISIS HORIZONTAL ACERIAS S.A. – BALANCE GENERAL (millones \$)

ACTIVO		Año 2	Año 3	Variación absoluta	Variación relativa	
Efectivo		17.6	27.3	+ 9.7	+	
Inversiones temporales		135.7	73.8	- 61.9	-	
Cuentas por cobrar (clientes)		235.3	228.9	- 6.4	-	
Otros deudores		53.6	129.1	+ 75.5	+	
Menos	Provisión otros deudores	(1.2)	(1.0)	- (0.2)	-	(16.7%)
Inventarios	Producto terminado	623.7	426.9	- 196.8	-	31.55%
	Materias primas y p. en proceso	440.8	561.1	+ 120.3	+	27.3%
	Materiales y repuestos	556.9	299.5	+ 42.6	+	7.6%
	Materiales en tránsito	81.4	72.7	- 8.7	-	10.7%
	Provisión protección inventarios	(51.4)	(51.4)	-0-	-0-	
	SUBTOTAL ACTIVO CORRIENTE	2.092,4	2.066,9	25.5		1.2%
Activo fijo bruto		2.736,8	3.119,1	+ 382.3	+	14.0%
Menos	Depreciación y agotamiento	(1.204,9)	(1.375,7)	+ (170.8)	+	(14.2%)
	SUBTOTAL ACTIVO FIJO	1,531.9	1,743.4	+ 211.5		13.8%
Activos diferidos		34.4	19.3	- 15.1	-	43.9%
Prestamos de vivienda		30.3	38.8	+ 8.5	+	28.1%
Inversiones		19.3	20.6	+ 1.3	+	6.7%
Otros activos		10.9	10.7	- 0.2	-	1.8%
Valorizaciones		203.4	259.7	+ 56.3	+	27.7%
	SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	298.3	349.1	+ 50.8	+	17.0%
TOTAL ACTIVO		3.922.6	4.159.4	+ 236.8	+	6.0%

ANÁLISIS HORIZONTAL
ACERIAS S.A. – BALANCE GENERAL
(millones \$)

PASIVO	Año 2	Año 3	Variación absoluta		Variación relativa	
Obligaciones bancarias	160.2	113.7	-	48.5	+	29.0%
Porción corriente de obligaciones a L.P.	254.0	284.5	+	30.5	+	12.0%
Cuentas por pagar (proveedores)	148.3	164.8	+	16.5	+	11.1%
Cesantías y prestaciones corrientes	105.4	115.9	+	10.5	+	10.0%
Impuesto de renta	115.1	20.4	+	94.7	-	82.3%
Dividendos por pagar	194.5	268.9	+	74.4	+	38.3%
Ingresos diferidos	22.1	34.8	+	12.7	+	57.5%
SUBTOTAL PASIVO CORRIENTE	999.6	1,003.0	+	3.4	+	0.3%
Obligaciones bancarias a largo plazo	248.7	199.3	-	49.4	+	20.0%
Cesantías consolidadas	205.9	311.6	+	105.7	+	51.3%
Provisión para jubilaciones	455.2	641.8	+	186.6	+	41.0%
Impuesto de renta diferido	-0-	11.9	+	11.9		-0-
Otras provisiones	124.2	115.4	-	8.5	-	7.1%
SUBTOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1,040	1,280.0		246.0	+	23.8%
TOTAL PASIVO	2,033.6	2,283.0	+	249.4	+	12.3%
Capital pagado	608.7	608.7		-0-		-0-
Reserva legal	310.0	310.0		-0-		-0-
Otras reservas	486.9	543.8	+	56.9	+	11.7%
Utilidad del ejercicio	280.0	154.2	-	125.8	-	44.9%
Valorizaciones	203.4	259.7	+	56.3	+	27.7%
SUBTOTAL PATRIMONIO	1,889.0	1,876.4	-	12.6	-	0.7%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,922.6	4,159.4	+	236.8	+	6.0%

Capítulo 5: Contabilidad

ANÁLISIS HORIZONTAL ACERIAS S.A. ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (millones \$)

PASIVO	Año 2	Año 3	Variación absoluta	Variación relativa
VENTAS NETAS	1,991.6	2,498.3	+ 586.7	+ 30.6%
COSTO DE VENTAS	1,389.3	2,165.0	+ 775.7	+ 55.8%
Utilidad bruta	522.3	333.3	- 189.0	- 36.2%
GASTOS DE OPERACIÓN	131.9	179.1	+ 47.2	+ 35.8%
Administración	102.7	141.7	+ 39.0	+ 38.0%
De ventas	29.2	37.4	+ 5.2	+ 28.1%
Utilidad de Operación	390.4	154.2	- 236.2	- 60.5%
OTROS INGRESOS (Y EGRESOS)	47.6	42.9	- 4.7	- 10.0%
Ingresos por financiación ventas	29.6	34.8	+ 5.2	+ 17.6%
Rendimiento de inversiones	40.2	40.0	- 0.2	- 0.5%
Otros ingresos	19.0	163.9	- 2.1	- 11.1%
Gastos financieros	(41.2)	(41.2)	+ (7.6)	+ (18.4%)
Utilidad antes de impuestos	438.0	197.1	- 240.9	- 55.0%
PROVISIÓN PARA IMPUESTO RENTA	158.0	42.9	- 27.2	- 17.2%
Corriente	158.0	31.0	- 127.0	- 80.4%
Diferido	-0-	11.9	+ 11.9	-0-
UTILIDAD NETA	280.0	154.2	- 125.8	- 44.9%

5.2. Análisis Vertical

Se usa para analizar estados financieros como el balance general y el estado de pérdidas y ganancias comparando las cifras de un año en forma vertical.

Para realizar el análisis vertical del balance general, primero se determina la composición porcentual de cada cuenta del activo, pasivo y patrimonio, tomando como base el valor del activo total y el porcentaje que representa cada elemento.

Del mismo modo, en el estado de pérdidas y ganancias debemos hallar los porcentajes partiendo de la premisa que las ventas netas son el 100%.

$$\text{Porcentaje Integral} = \text{Valor parcial} / \text{valor base} \times 100$$

Pinkas Flint Blanck / MANUAL INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL. Inicio

Así por ejemplo: si el valor del activo total de la empresa es US\$1000 000 el valor de los inventarios es US\$350000. Calcular el porcentaje integral.

$$\text{Porcentaje Integral} = 350\ 000/1\ 000\ 000 \times 100$$

$$\text{Porcentaje Integral} = 35\%$$

**ANÁLISIS VERTICAL ACERIAS S.A
BALANCE GENERAL
(Millones \$)**

ACTIVO	AÑO 2	% TOTAL
Efectivo	17.6	0.4
Inversiones Temporales	135.7	3.5
Cuentas por cobrar (clientes)	235.3	6.0
Otros deudores	53.6	1.4
Provisión otros deudores	(1.2)	(0.0)
Inventario-Producto terminado	623.7	15.9
Materias Primas y producto en proceso	440.8	11.2
Materiales y repuestos	556.9	14.2
Materiales en tránsito	81.4	2.0
Prov. Protección inventarios	(51.4)	(1.3)
SUB TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2,092.4	53.3
Activo fijo bruto	2,736.9	69.8
Depreciación y agotamiento	(1,204.9)	(30.7)
SUBTOTAL ACTIVO FIJO	1,531.9	39.1
Activos Diferidos	34.4	0.9
Préstamos de Vivienda	30.3	0.8
Inversiones	19.3	0.5
Otros Activos	10.9	0.3
Valorizaciones	203.4	5.1
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	298.3	7.6
TOTAL ACTIVO	3,922.6	100.0

Capítulo 5: Contabilidad

**ANÁLISIS VERTICAL ACERIAS S.A
BALANCE GENERAL
(Millones \$)**

PASIVO Y PATRIMONIO	AÑO 2	% TOTAL
Obligaciones bancarias	160.2	4.1
Porción corriente de obligaciones L.P.	25.0	6.5
Cuentas por pagar (proveedores)	148.3	3.8
Cesantías y prestaciones corrientes	105.4	2.7
Impuesto de Renta	115.1	2.9
Dividendos por pagar	194.5	4.8
Ingresos diferidos	22.1	0.6
SUB TOTAL PASIVO CORRIENTE	999.6	25.4
Obligaciones Bancarias a largo plazo	248.7	6.4
Cesantías consolidadas (no corrientes)	205.9	5.2
Provisión para jubilaciones	455.2	11.6
Impuesto renta diferido	-	-
Otras provisiones	124.2	3.2
SUB TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,034.0	26.4
TOTAL PASIVO	2,033.6	51.8
Capital pagado	608.7	15.5
Reserva legal	310.0	7.9
Otras reservas	486.9	12.4
Utilidad del Ejercicio	280.0	7.1
Valorizaciones	203.4	5.3
SUB TOTAL PATRIMONIO	1,889.0	48.2
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,922.6	100.0

ANÁLISIS VERTICAL ACERIAS S.A
BALANCE GENERAL
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
(Millones \$)

	AÑO 2	% DE VENTAS NETAS
VENTAS NETAS	1,911.6	100.0
COSTO DE VENTAS	1,389.1	72.7
Utilidad Bruta	522.3	27.3
GASTOS DE OPERACIÓN	131.9	6.9
Administrativos	102.7	5.4
De ventas	29.2	1.5
Utilidad de Operación	390.4	20.4
OTROS INGRESOS (Y EGRESOS)	47.4	2.5
Ingresos por financiación ventas	29.6	1.5
Rendimiento de inversiones	40.2	2.1
Otros ingresos	19.0	1.0
Gastos financieros	(41.2)	(2.1)
Utilidad antes de impuestos	438.0	22.9
PROVISIÓN PARA IMPUESTO A LA RENTA	158.0	8.3
Corriente	158.0	8.3
Diferido	-	-
Utilidad Neta	280.0	14.6

Capítulo 5: Contabilidad

ANÁLISIS VERTICAL ACERIAS S.A
BALANCE GENERAL
(Millones \$)

	AÑO 2	% DE VENTAS NETAS
ACTIVO		
Efectivo	27.3	0.7
Inversiones Temporales	73.8	1.8
Cuentas por cobrar (clientes)	228.9	5.5
Otros deudores	129.1	3.1
Provisión otros deudores	(1.0)	(0.0)
Inventario-Producto terminado	426.9	10.3
Materias Primas y producto en proceso	561.1	13.5
Materiales y repuestos	598.5	14.3
Materiales en tránsito	72.7	1.7
Prov. Protección inventarios	(51.4)	(1.2)
SUB TOTAL ACTIVO CORRIENTE	2066.9	49.7
Activo fijo bruto	3,119.1	75.0
Depreciación y agotamiento	(1,375.7)	(33.1)
SUBTOTAL ACTIVO FIJO	1,743.4	41.5
Activos Diferidos	18.3	0.5
Préstamos de Vivienda	36.8	0.9
Inversiones	20.6	0.5
Otros Activos	10.7	0.3
Valorizaciones	259.7	6.2
SUBTOTAL OTROS ACTIVOS	349.1	8.4
TOTAL ACTIVO	4,159.4	100.0

5.3. Ejercicios de Aplicación¹³⁷

Para cada una de las cuentas que se listan, indicar en la primera columna con una (A) si es un activo, con una (P) si es un pasivo, con una (PN) si es patrimonio neto, con una (I) si es un ingreso o con una (G) si es un gasto. En la segunda columna, indicar con (ER) si forma parte del estado de resultados y con (BG) si forma parte del balance general.

Realice el análisis vertical del estado de situación financiera de la siguiente empresa.

Cuenta	Tipo de cuenta	Estado financiero
Utilidades retenidas		
Cuentas por cobrar		
Ingresos por intereses		
Gastos por sueldos		
Mercadería		
Cuentas por pagar		
Capital Social		
Terrenos		
Alquiler por pagar		
Gastos por servicios		
Caja		
Tributos por pagar		
Proveedores		

¹³⁷ ALVA, Edgar. *Op. cit.*

Capítulo 5: Contabilidad

<p align="center">“Cupa Sta. S.A.C. Balance General Al 31 de diciembre del 2014 (expresado en nuevos soles)</p>			
ACTIVO		PASIVO	
Activo Corriente		Pasivo Corriente	
Caja	120.000	Sueldos por pagar	78.000
Banco	98.560	Tributos por pagar	79.000
Cuentas por cobrar	76.504	Cuentas por pagar	108.900
Estimación de cobranza dudosa	-6.900	Total pasivo corriente	265.900
Mercaderías	65.000		
Seguro pagado por adelantado	12.000	Total Pasivo	265.900
Total activo corriente	365.164		
Activo no corriente		PATRIMONIO NETO	
Terrenos	200.403	Capital social	322.347
Edificios	45.000	Reserva legal	26.800
Dep. acum. Edificios	-4.250	Resultados Acumulados	65.120
Vehículos	35.000	Total patrimonio neto	414.267
Dep. acum. Vehículos	-3.000		
Muebles y enseres	14.000		
Dep. acum. Muebles y enseres	-2.150		
Maquinaria y equipo	40.000		
Dep. acum. Maq. Y equipos	-10.000		
Total Activo no corriente	315.003		
TOTAL ACTIVO	680.167	TOTAL PASIVO + TOTAL PATRIMONIO NETO	680.167

GLOSARIO DE TÉRMINOS

- **Acción:** Representa una parte del patrimonio de una sociedad anónima abierta.
- **Accionistas:** Persona que posee acciones en una sociedad financiera, comercial o industrial.
- **Acreedores:** Tiene derecho a pedir que se cumpla una obligación, especialmente que se le pague una deuda.
- **Amortización:** Acción de amortizar una deuda o una inversión.
- **Apalancamiento:** Estrategia que es utilizada para aumentar las ganancias y las pérdidas de una inversión.
- **Bonos:** Título que representa el derecho a percibir un flujo de pagos periódicos en un futuro cambio de entregar, en el momento de su adquisición, una cantidad de dinero.
- **Call Option:** Contrato que concede a su titular el derecho a comprar un activo, al precio determinado previamente, desde la fecha de la firma y hasta su vencimiento o al llegar ese plazo.
- **Cliente:** Persona que compra en un establecimiento comercial o público. Desde la perspectiva de la empresa es un consumidor:
- **Commodity:** Material tangible que se puede comerciar, comprar o vender.
- **Competencia:** Conjunto de cualidades personales de un alumno, condicionadas por la experiencia de su activa en un determinado ámbito social.
- **Competidores:** Que compite con otros que aspiran a un mismo objetivo o a la superioridad en algo.
- **Constitución:** Ley fundamental de un Estado que define el régimen básico de los derechos y libertades de los ciudadanos y los poderes e instituciones.
- **Depreciación:** Disminución del valor de una moneda o de otro bien.
- **Desapalancada:** Significa dividir del coeficiente beta el efecto del riesgo financiero para encontrar el riesgo implícito.
- **Deuda:** Obligación que tiene una empresa o persona que debe pagar sus compromisos de pago.
- **Dineros:** Perteneciente o relativo al dinero (medio de cambio).
- **Downsizing:** Es reducir la cantidad de personas que trabajan en la empresa.
- **Drag Along:** o derecho de arrastre es una cláusula que se inserta en el pacto de socios. Permite proteger los intereses de los socios con participación mayoritaria, ante la probable salida de un socio inversionista de la sociedad.
- **Empresa:** Entidad en la que intervienen el capital y el trabajo como factores de producción de actividades industriales o mercantiles o para la prestación de servicios.
- **Empresario:** Propietario o directivo de una empresa.
- **Estatuto:** Conjunto de normas legales por las que se regula el funcionamiento de una corporación o asociación.

- **Financiero:** Entidad que se dedica a la financiación o concesión de préstamos para realizar operaciones de compra.
- **Filosofía:** Conjunto de reflexiones sobre la esencia, las propiedades, las causas y los efectos de las cosas naturales.
- **Industrial:** De la industria o relacionado con esta actividad económica.
- **Inflación:** Proceso económico provocado por el desequilibrio existente entre la producción y la demanda; causa una subida continuada de los precios de la mayor parte de los productos y servicios, y una pérdida del valor del dinero para poder adquirirlos o hacer uso de ellos.
- **Intangible:** Todo aquello que puede ser percibido por los sentidos, es decir inmaterial.
- **Inversión:** Acción de invertir una cantidad de dinero, tiempo o esfuerzo en una cosa.
- **Joint Venture:** Asociación empresarial en la que los socios comparten los riesgos de capital y los beneficios según las tasas acordadas.
- **Know How:** Conjunto de conocimientos técnicos y administrativos que son imprescindibles para llevar a cabo un proceso comercial y que no están protegidos por una patente.
- **Licencias:** Resolución administrativa por lo que se autoriza una determinada actividad.
- **Marketing:** Conjunto de técnicas y estudios que tienen como objeto mejorar la comercialización de un producto.
- **Mercado:** Donde se encuentra la oferta y demanda de productos y servicios y se determinan los precios.
- **Minuta:** Documento privado con aptitud suficiente, si así lo deciden las partes, para plasmar un contrato.
- **Monopolio:** Estructura de mercado en donde existe un único oferente de un cierto bien o servicio, es decir, una sola empresa domina todo el mercado de oferta.
- **Monopsonístico:** Es cuando una estructura de mercado en donde existe un único demandante o comprador.
- **Necesidades:** Son el estado de un ser en que se halla de carencias de elementos.
- **Negocio:** Ocupación, actividad o trabajo que se realiza para obtener un beneficio, especialmente el que consiste en realizar operaciones comerciales, comprando y vendiendo mercancías y servicios.
- **Oligopolio:** Situación del mercado en la que el número de vendedores es muy reducido, de manera que controlan y acaparan las ventas de determinados productos como si hubiera monopolio.
- **Organización:** Grupo de personas y medios organizados con un fin determinado.
- **Periodo:** Espacio de tiempo durante el cual se realiza una acción o se desarrolló un acontecimiento.
- **Plaza:** Forma en la cual un bien o servicio llegará de un empresa a las manos del consumidor final.
- **Producto:** Cosa u objeto producido o fabricado, algo material que se elabora de manera natural o industrial mediante un proceso para el consumo.
- **Proveedores:** Se dedica a proveer o abastecer de productos necesarios a una persona o empresa.

- **Psicográfico:** Es una forma de seccionar a un grupo de consumidores actuales y potenciales considerando detalles de su personalidad, su estilo de vida, sus deseos y anhelos.
- **Put Option:** Contrato que concede a su titular el derecho a vender a un activo, al precio que se estipule, desde la fecha de la firma y hasta su vencimiento.
- **Recursos Humanos:** Departamento de una empresa que se encarga de encontrar, seleccionar, reclutar y capacitar a las personas que solicitan un empleo.
- **Segmentación:** Identificación de los perfiles de grupos de consumidores que pueden necesitar diferentes productos o diferentes estrategias.
- **Segtep:** Análisis de tipo factores sociales, económicos, políticos, tecnológicos, ecológicos y geográficos para conocer el entorno. Esencial para conocer ámbitos externos de la empresa.
- **Socioeconómico:** Descripción de la situación de una persona según la educación, los ingresos y el trabajo que tiene.
- **Software:** Programas informáticos que hacen posible la ejecución de tareas en el computador.
- **Tangible:** Se pueden tocar y ver, que perciben de forma física, por tanto es cuantificable y medibles.

ÍNDICE DE TÓPICOS

A

accionistas, 91, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 182, 183, 184, 186, 187, 188, 189, 190, 192, 193, 194, 195, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 222, 225, 226, 227, 234, 240, 253, 260, 261, 265, 266, 267, 268, 272, 275, 286

acreedores, 241, 347, 348, 352, 353, 391, 400, 403, 406

amortización, 255, 336, 373

apalancamiento, 344, 345, 360, 364, 365, 367, 368, 384

apalancamientos, 364

B

bonos, 18, 50, 104, 141, 182, 186, 201, 212, 215, 258, 299, 308, 310, 319, 336, 345, 346, 347, 384

C

Call Option, 254, 270, 281, 282, 283, 284, 285, 296

cliente, 20, 28, 29, 31, 33, 34, 36, 48, 59

clientes, 30, 31, 32, 33, 36, 44, 47, 48, 53, 57, 59

clientes externos, 30

clientes internos, 30

commodity, 112, 117

competencia, 16, 17, 23, 31, 32, 36, 37, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 47, 48, 51, 53, 54, 56, 57, 59, 62, 63, 67, 68, 72, 73, 74, 76, 77, 79, 82, 85, 86, 87, 88, 89, 93, 95, 100, 106, 109, 110, 197, 199, 200, 291, 341, 376, 377, 389

competidores, 16, 31, 32, 41, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 51, 53, 54, 59, 63, 69, 72, 73, 74, 75, 78, 88, 106, 109, 110, 341, 360, 362, 364, 368, 378

constitución, 157, 173, 175, 176, 177, 178, 182, 190, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 211, 220, 229, 230, 236, 237, 239, 240, 242, 258, 259, 264, 272, 288, 299, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 317, 318

D

depreciación, 255, 321, 322, 324, 328, 332, 333, 370, 371, 372, 382

deuda, 308, 333, 336, 344, 345, 347, 354, 355, 357, 358, 361, 365, 366, 367, 384

deuda financiera, 344

dinerarios, 18, 176, 177, 183, 186, 189, 192, 195, 230, 240, 307, 308, 310, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 336

downsizing, 350

Drag Along, 252, 255, 259, 265, 270, 271, 273, 276, 277, 278, 282, 283, 284, 285, 294

E

empresa, 9, 16, 17, 18, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 28, 30, 33, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 47, 49, 50, 51, 56, 57, 60, 62, 63, 66, 68, 69, 71, 72, 74, 76, 77, 81, 86, 87, 88, 91, 95, 97, 98, 100, 103, 104, 10, 353,, 356, 360, 361, 362, 364, 367, 368, 371, 372, 373, 374, 376, 377, 378, 380, 381, 382, 383, 390, 391, 392, 394, 396, 397, 400, 401, 403, 404, 406, 407, 408, 409, 413, 417

empresario, 16, 18, 21, 22, 33, 46, 59, 69, 103, 105, 107, 108, 188, 189, 213, 307, 308, 309

estatuto, 167, 172, 173, 174, 193, 194, 196, 197, 199, 200, 201, 202, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 211, 213, 215, 216, 217, 219, 224, 228, 235, 238, 240, 260, 261, 339

estatuto social, 172, 173, 174, 176, 186, 190, 196, 197, 198, 199, 207, 213, 220, 261

estatutos, 192, 202, 238, 257, 259, 260, 265, 292, 401

F

filosofía, 37, 107

financiero, 91, 106, 183, 184, 185, 195, 209, 223, 240, 255, 307, 313, 317, 343, 355, 358, 360, 364, 365, 367, 373, 379

financieros, 126, 198, 256, 268, 336, 342, 343, 347, 348, 354, 358, 361, 364, 365, 381, 409

I

INDECOPI, 32, 33, 34, 35, 36, 47, 52, 53, 55, 204

industrial, 12, 22, 23, 36, 37, 40, 60, 67, 196, 227, 316, 362, 368, 370, 371, 377, 383, 385, 386, 388, 389, 419

inflación, 56, 106, 331, 352, 360, 367, 375

intangibles, 18, 21, 25, 28, 66, 94, 225, 255, 308, 310, 315, 316, 319, 341, 376, 377, 380, 381, 385, 391, 397

inversión, 56, 73, 78, 91, 103, 137, 173, 175, 202, 238, 263, 271, 272, 276, 278, 279, 308, 324, 329, 335, 336, 341, 343, 344, 345, 348, 349, 350, 351,

352, 353, 355, 364, 365, 379, 380, 404, 405, 406,
419

J

joint ventures, 26

K

know how, 312, 314, 315
Know How, 315

L

licencias, 35, 377, 382, 383, 389, 397

M

mercado, 16, 17, 18, 20, 21, 23, 24, 25, 26, 27, 30,
31, 33, 34, 35, 36, 37, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46,
47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 56, 57, 59, 60, 62, 63,
64, 65, 66, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77,
78, 79, 81, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 91, 93, 94, 95,
97, 98, 99, 100, 101, 103, 104, 105, 106, 110,
111, 112, 116, 117, 124, 132, 154, 168, 189, 226,
231, 258, 264, 267, 294, 297, 307, 308, 320, 321,
322, 325, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334,
336, 341, 342, 343, 345, 346, 347, 356, 358, 376,
377, 378, 379, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 387,
396, 398, 408
minuta, 173, 176, 177, 190, 191, 193, 194, 197, 227,
239, 240, 282, 284, 294, 299, 309, 314
monopolio, 29, 41, 43, 44, 45, 46, 53, 85, 385, 388
monopolios, 40, 43, 44, 45, 183
Monopsonístico, 46

N

necesidades, 17, 20, 25, 28, 30, 31, 34, 49, 51, 53,
63, 64, 74, 81, 84, 91, 95, 101, 119, 120, 123,
124, 125
negocio, 17, 18, 22, 26, 37, 47, 48, 56, 59, 60, 65,
69, 86, 93, 94, 95, 105, 106, 107, 108, 110, 111,
116, 120, 132, 142, 169, 180, 185, 189, 206, 223,
234, 240, 266, 267, 309, 313, 341, 342, 343, 348,
349, 352, 356, 365, 374, 377, 382, 394, 396, 399,
401, 406, 407

O

oligopolio, 41, 46, 47, 85
organización, 16, 20, 22, 31, 37, 62, 63, 65, 98, 168,
175, 182, 185, 198, 219, 222, 231, 238, 241, 252,
297, 298, 312, 342, 377, 381, 390, 406

P

periodo, 24, 56, 102, 133, 190, 204, 258, 272, 288,
348, 373, 394, 403, 408, 409
plaza, 21, 91
producto, 16, 17, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 27, 28, 30,
32, 33, 34, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 48, 49, 50,
51, 52, 53, 54, 57, 59, 60, 62, 63, 64, 65, 66, 67,
68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80,
82, 83, 84, 85, 86, 88, 90, 91, 93, 94, 96, 97, 99,
105, 106, 109, 111, 113, 114, 116, 120, 170, 202,
309, 317, 348, 352, 353, 357, 362, 368, 369, 372,
373, 377, 378, 379, 380, 388, 391, 413, 416
proveedores, 23, 28, 40, 47, 49, 53, 57, 59, 60, 103,
255, 299, 342, 347, 396, 399, 405, 406, 411, 414
psicográfico, 21, 68
Put Option, 256, 270, 281, 282, 283, 284, 285, 294,
296

R

recursos humanos, 18, 31, 115, 123, 163, 297, 342

S

segmentación, 17, 67, 93, 95, 96, 97, 98, 99, 100
Segtep, 56, 58
socioeconómico, 48
socioeconómicos, 99
software, 70, 111, 116, 314, 315, 406
Sunat, 212
SUNAT, 28, 170, 178, 179, 204, 255, 299, 308

T

tangible, 20, 21, 24, 28, 29, 59, 63, 65, 68, 94, 112,
117, 385
tangibles, 21, 24, 25, 66, 310, 315, 316, 374, 376,
377, 391, 397

En el presente texto se proporciona al lector una visión multidisciplinaria que comprende aspectos administrativos y legales, contabilidad y finanzas, marketing y recursos humanos. Se brinda al lector una perspectiva real sobre cómo funciona el mercado. Así, una empresa al inicio no es objeto de crédito por no tener historial. Debemos identificar un mercado objetivo segmentándolo adecuadamente lograr posicionarnos y tener cuidado de la estructura societaria de los aportes para evitar -por ejemplo- el pacto diabólico (50% de capacidad de decisión entre dos personas) sin pacto societario: una visión de empuje, pero visualizando la posibilidad de fracasar y no soñar despierto. Descubrir las necesidades e ir paso a paso para no equivocarnos, entendiendo que 7 de cada 10 empresas fracasan en esta etapa. El texto nos ayuda a formularnos las preguntas correctas y dar respuestas adecuadas; lo común es dar la respuesta correcta a la pregunta equivocada. Se diagnostica la realidad y no se sueña. Esta etapa es crucial en todo negocio y, por ello brindamos respuesta a los problemas que se dan en el lanzamiento de las compañías que buscan transformar una idea es un negocio autosostenible.