

3. ¿Estoy dispuesto a afianzar personalmente esta deuda?
4. ¿Estoy dispuesto a dar en garantía bienes de la empresa y bienes de mi patrimonio a personas como colaterales?
5. ¿Podría el flujo de caja soportar la nueva deuda?
6. ¿Podremos enfrentar la nueva deuda si la tasa de interés sube o el negocio entra en una fase lenta o de poca rotación?
7. ¿Cuál es mi costo, después de impuestos, de la deuda financiera?
8. ¿Podemos entregar todos los reportes y documentos que nos piden para cumplir con los términos del préstamo?
9. ¿Podemos en forma precisa predecir y/o calcular los flujos de caja futuros?
10. ¿Podemos cumplir con todos los pactos y condiciones pedidos por el Banco?
11. ¿Podemos obtener suficientes líneas financieras para sostener nuestro crecimiento y planes de expansión?
12. ¿Incrementará el nivel de financiamiento nuestro apalancamiento de forma tal que nos dañe la calificación crediticia con proveedores y clientes, es decir, tapaná nuestras líneas de crédito y frente a terceros luciremos como un potencial riesgo?

Capital

1. ¿Podemos atraer inversionistas?
2. ¿Estaremos contentos con los términos y condiciones que los inversionistas desean de nosotros?
3. ¿Estoy dispuesto en compartir el control con otros?
4. ¿Estoy dispuesto a correr el riesgo de perder control de mi compañía?
5. ¿Estoy dispuesto a compartir información confidencial con inversores potenciales?
6. ¿Reflejan adecuadamente, nuestros balances y documentos internos, la realidad de nuestra operación?
7. ¿Podemos mantener el ritmo de demanda permanente que desean los inversionistas?
8. ¿Estoy dispuesto a compartir ingresos futuros con los inversionistas?

En resumen, si nos financiamos con deuda y somos exitosos todo es nuestro, luego de pagar la deuda. Si nos financiamos con capital podemos crecer más y más rápido, pero debemos compartir. Si nos molesta compartir pensemos si no es mejor 10% de General Motors que 100% de «podría ser GM».

No hay una regla general que sea válida para todas las empresas porque se debe tomar en cuenta las necesidades, deseos, personalidad y realidad financiera. Para recordar la regla de

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

oro de finanzas: **The Golden rule=Those who have the gold rule.**

Para todos los empresarios jóvenes el problema se simplifica. Fuera de mamá, papá y algún ingenuo y romántico no van a conseguir dinero ni del banco ni de los inversores. Se requiere que luchan en el mercado por unos 2 o 3 años para que valga la pena acudir a inversionista, si no el dinero tendrá un costo problemático.

Tengamos estas ideas presentes. Algún día se asentará la arena y la función de circo se detendrá para que podamos ver la luz al final del túnel.

¿POR QUÉ ENDEUDAR UNA EMPRESA?

Hoy en día, las empresas peruanas se quejan de que la deuda las agobia y que no pueden hacer frente a sus obligaciones. Las preguntas que surgen son ¿por qué se endeudaron las empresas?, ¿es malo endeudarse?, ¿en qué condiciones deben endeudarse?

Las empresas se endeudan por diversas razones:

1. Porque necesitan más capital: una empresa para crecer, ser más rentable. requiere de más capital, este puede ser propio o de terceros. El propio viene de los accionistas, si estos no lo poseen pueden emitir acciones y venderlas en la bolsa para levantar capital adicional. Si el mercado de capitales es muy incipiente y subdesarrollado, no les queda otro camino que endeudarse para seguir creciendo y hacer negocio. Pero esto tiene límites, si se sobrepasan se pierde la empresa o se liquida.
2. Por razones tributarias: en vista que los intereses son deducibles de impuestos, al igual que algunas amortizaciones (v.g. **leasings, leasebacks**, etc.), es rentable endeudarse y no financiar todos los activos con capital propio. (Ver cuadro)

	CONCEPTO	EMPRESA A	EMPRESA B	EMPRESA C
1)	Margen operativo	US\$ 1,000	US\$ 1,000	US\$ 1,000
2)	Intereses pagados a bonistas	0	200	200
3)	Amortizaciones (<i>leasing</i>)	0	0	200
4)	Margen neto	1,000	800	600
5)	Impuestos (30%)	300	240	180
6)	Margen neto después de im. (accionistas)	700	560	420
7)	Ingreso para accionistas y bonistas	700	760	820
8)	Escudo fiscal x interés (0.3 x intereses)	0	60	120

Si los accionistas, en lugar de aportar todo el capital a la empresa buscaran una forma de prestarle a su empresa vía bonos y/o **leasings** (V.O un **back to back**) obtendrían ingresos de 700 dólares en el caso de no tener deuda, 760 dólares si la endeudasen con bonos comprados por los accionistas y 820 dólares si la endeudan con bonos y **leasings**. El escudo fiscal de los intereses y amortizaciones explican estos mayores ingresos.

1. Por razones especulativas: en economías inestables con altas tasas de inflación, fuertes devaluaciones periódicas, tasas de interés reales, negativas y racionamiento crediticio si puede ser negocio para una empresa endeudarse. Así, por ejemplo, en el Perú de los años 80 con las características antes señaladas se dieron dos casos: una empresa tuvo un crédito en soles equivalente a 200 mil dólares a principios de los 80, compró activos y por efecto de la devaluación y la inflación acabó pagando 20 mil dólares por su deuda a fines de los 80. A ésta la fue bien.

Un segundo caso se dio a fines de los 80: Una empresa se endeudó en soles y compró dólares por el equivalente a 60 millones de dólares esperando que la devaluación después del cambio de gobierno en 1990 licuara su deuda en soles y con una fracción de sus 60 millones de dólares pudiese cancelar su deuda. La devaluación no fue la esperada, los intereses en soles fueron mayores que la inflación y en conclusión esta empresa quebró. Endeudar empresas por razones especulativas es muy riesgoso y no hay resultados seguros.

2. Por razones de seguridad patrimonial: un caso se dio en la década de los 70 con la dictadura de Velasco. Si con la comunidad industrial van a expropiar la empresa, era negocio endeudarla para poner los activos (léase caja) a buen recaudo y dejar los pasivos en el Perú. Un segundo caso se dio para evitar una compra hostil de una empresa casi sin deuda y con accionariado difundido. Se le endeudó para evitar que fondos de inversión extranjera comprarán el control de la empresa, luego la endeudarán y se repagarán con esos fondos la compra.

En conclusión, sí es conveniente endeudar a una empresa por razones de necesidad de capital, tributarias o seguridad patrimonial siempre que se tenga en cuenta tres criterios: primero, hay límites de endeudamiento basados en los ratios pasivo/patrimonio, o en función de que el flujo de caja neto cubra los intereses, la amortización y los impuestos; segundo, se debe calzar los plazos de la deuda con los plazos de generación de fondos para el repago (v.g. no financiar inversiones de largo plazo con deuda de corto plazo) y, tercero, endeudarse en la moneda que uno genera con sus ventas (v.g. no te endeudes en dólares si vendes en soles).

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

¿DEBES EN DÓLARES Y VENDES EN SOLES?

Artículo publicado en el diario Gestión el lunes 15 de febrero del 1999 redactado por Carlos Boloña.

Hoy en día la mayoría de las empresas tiene deudas en dólares y vende en soles. Para ser más exactos, el 70% de los créditos están dolarizados. En una economía estable, con abundancia de dólares, ello no sería preocupante. En cambio, en una economía escasa de dólares y, por ende, en la que se producen devaluaciones importantes, puede ser muy grave. Este último es el caso de la economía peruana desde 1998, a raíz del fenómeno de El Niño y de la crisis asiática. Ahora veamos cómo ello afecta a una empresa que aparentemente tiene una estructura financiera sólida.

Consideremos una empresa que en 1997 vendió 12 millones de dólares y tenía una deuda no operativa, contraída en dólares, de 6 millones de dólares. Asumiremos para la deuda un interés del 14% y un periodo de pago de 5 años. La empresa generó un margen operativo del 15% y un flujo de caja neto del 3% de las ventas, como se aprecia en el siguiente cuadro:

% VENTAS

Concepto	Deuda/Ventas	1997	1998	1999	
				A	B
Margen operativo (MO)					
Depreciación (D)		15%	10%	14%	12%
Intereses (I)		5%	3%	4%	4%
Amortización (A)		7%	10%	11%	8%
Flujo de caja neto (FCN)		10%	14%	16%	11.5%
(FCN= MO ÷ D - I - A)	14 x 0.5	3%	11%	-9%	-3.5%
Utilidad Neta (UN)	20% x 0.5				0%
(Un=mo-d-i)		3%	-3%	-1%	

En 1997 la economía experimentó del 7% una inflación del 6% y una devaluación del 5%. Durante 1998, los mismos índices fueron, respectivamente, 0.8%, 6% y 15%. La empresa durante 1997 tuvo resultados positivos, tales como un margen operativo del 15%, un flujo de caja del 3% y una utilidad neta del 3% sobre las ventas.

Durante 1998, la combinación de recesión (caída del 20% en sus ventas) y una devaluación del 15% cambiaron completamente los resultados. Los márgenes se redujeron y los intereses y

la amortización subieron por la devaluación. La utilidad se transformó en pérdida (-3%) y el flujo de caja fue negativo en 11%; es decir, se perdió caja por un equivalente a 1.32 millones de dólares.

Aquí podemos ver cómo un deterioro macroeconómico (recesión más devaluación) cambió totalmente los resultados de la empresa que vendía en soles y debía en dólares. ¿Ahora bien, acaso esa empresa tenía alternativa? Lamentablemente, no. Si se hubiera endeudado en soles cuando no había devaluación, los altos intereses en soles la habrían complicado mucho antes, salvo contadas excepciones. Y ahora su posición de endeudamiento vuelve a su futuro muy vulnerable.

Nuestra empresa, golpeada en 1998, enfrenta dos escenarios macroeconómicos para 1999: una política económica reeleccionista que, al intentar reactivar y crecer al 6%, acabe con una devaluación del 60%; o una política conservadora que busque crecer al 3% y acabe con una devaluación del 15%.

En el primer caso, un primer impacto podría mejorar el margen operativo, las utilidades mejorarían algo, pero continuarían siendo negativas en -1% y el flujo de caja sería negativo en -9% comparado con 1998; para el 2000, el efecto recesivo de esta maxidevaluación, y las posteriores devaluaciones que vendrían al no contar con reservas intencionales empeorarían los márgenes, generarían pérdidas y un flujo de caja fuertemente negativo que podrían hacer quebrar a la empresa. En el segundo caso, los márgenes de la empresa no se recuperarían, pero sus utilidades y el flujo de caja mejorarían respecto a 1998 y al escenario A para el 2000 mostrar mejores márgenes, utilidades y un flujo de caja positivo.

En conclusión, por querer reactivar la economía con un afán reeleccionista, el gobierno puede acabar con una maxidevaluación cuando se agoten las reservas internacionales en un contexto de escasez de divisas. Una situación como esta podría quebrar al 70% de las empresas y al sistema financiero en su conjunto. Lección: tenemos que evitar, a como dé lugar, que un México 94 o un Chile 82 se repitan en el Perú de 1999 o del 2000.

¿CUANTO DEBES Y CUÁNTO VENDES?

Hace unos días me visitó un industrial al cual guardo gran estimación y respeto. Me contó que estaba preocupado porque sentía que, con los altos intereses y la falta de liquidez, los bancos estaban asfixiando a su empresa. Esta generaba excedentes y él estaba convencido de que era una buena empresa, pero la deuda le estaba atenazando y él quería algún consejo y sugerencias para salir del problema.

Antes que me mostrara sus estados financieros y su flujo de caja, le hice una pregunta elemental: «¿Cuánto debes y cuánto vendes?», «Debo dieciocho millones de dólares -me respondió- y vendo quince millones». «Entonces -le dije- estás en un serio problema, si no haces algo pronto, o dejas de operar o pierdes tu empresa, ya que debes más de lo que vendes».

A continuación, le expliqué que el progreso financiero de una empresa requiere de un «Flujo de Caja Positivo». Que no basta producir utilidades, sino que estas deben ser las suficientes para generar fondos con qué pagar los intereses y las amortizaciones de la deuda. También, que el flujo de caja neto (FCN) equivale al margen operativo (MO) más depreciación (D), menos los intereses (I), menos las amortizaciones de la deuda no operativa (A), según una fórmula que podría expresarse de la siguiente manera:

$$FCN = MO + D - I - A$$

Para calcular el flujo de caja neto al año de su empresa le pregunté: «¿Cuánto es tu margen operativo, incluida la depreciación, en porcentaje de tus ventas?, ¿qué interés promedio pagas por tus deudas?, ¿a cuántos años, en promedio, has contraído tus deudas? Sus respuestas fueron 24%, 14% y 3 años, respectivamente. Ello me permitió calcular en pocos minutos el flujo de caja neto de su empresa.

FLUJO DE CAJA NETO

Concepto	Valor dado		Deuda/Ventas	% Ventas
Margen operativo Más depreciación	24%			24.0%
Intereses	14%	X	1.2	-16.8%
Amortización (Deuda a 3 años)	33%	X	1.2	-39.6%
Flujo de caja neto				-32.4%

Calculé que su empresa, en las condiciones actuales, perdía caja en un monto equivalente al 32% de sus ventas anuales, aproximadamente; es decir, casi 5 millones de dólares al año. No

hay banco ni bolsillo que aguante una pérdida de caja semejante. A ese ritmo, su esperanza de vida no es a mayor de 6 o 9 meses, e inevitablemente iba a dejar de operar o ser absorbido por algún competidor. ¡Era imperativo aplicarle cirugía mayor! Ante este diagnóstico, el industrial comentó que él había sospechado que estaba mal a pesar de tener una empresa rentable, pero que nunca lo había visto tan claro como en ese momento.

La gravedad del problema había sido determinada, así como la urgencia de solución. Esto es ya un gran avance cuando uno se encuentra en una situación difícil. Ahora había que definir qué hacer.

En estos casos existen tres caminos:

1. Subir el margen operativo vendiendo más y bajando costos.
2. Bajar la presión de los pasivos, renegociando las tasas y extendiendo los plazos de la deuda y aportando capital para reducir pasivos,
3. Vender activos tales como acciones, activos improductivos o redundantes o aquellos que no estén directamente relacionados con el giro de la empresa, con el objeto de reducir deuda.

El deterioro financiero de una empresa no es algo que ocurra de la noche a la mañana; es el resultado de un proceso a lo largo del tiempo. Entonces, ¿cómo es que no nos damos cuenta de él? Porque lo cierto es que las «luces rojas» siempre están allí. Y hay que saber distinguirlas. Constantes sobregiros en los bancos, incremento de la morosidad e incobrables, cuentas por pagar que se estiran son indicadores que la caja anda mal y debemos actuar sobre ella lo antes posible.

Otro error muy común es acordarse de los intereses y olvidarse de las amortizaciones de la deuda, cuyo efecto es crucial sobre la caja; sin embargo, no se ve reflejado en el estado de pérdidas y ganancias.

La reflexión de esta historia es que las empresas viven o mueren por su situación de caja. Una empresa está en serios problemas cuando debe más de lo que vende, ya que su flujo de caja neto es significativamente negativo. Cuando debe la mitad o menos de lo que vende, es probable que su flujo de caja neto sea positivo. Lo importante es llegar a esta situación lo antes posible. Es cierto que el flujo de caja mejora cuanto más altos sean los márgenes operativos, menores los intereses y mayores los plazos de la deuda. Esta enseñanza vale para cualquier empresa, sea cual fuere su tamaño, sector o nacionalidad. Hay que tenerla presente si queremos, como se dice, estar en la foto durante los próximos años.

LA SUERTE DEL CRÉDITO

Juan se lamentaba del poco éxito que había tenido en su gestión crediticia y se preguntaba cuál es la mejor forma de poder obtener dinero del sistema financiero.

En primer lugar, para poder conseguir dinero de la banca debemos pensar en lo que se denomina el criterio de entorno que no es más que considerar que cuando la demanda de crédito es superior a la oferta, los bancos están en posición de aplicar criterios selectivos a los solicitantes, eligiendo solo a los más convenientes. Además, el criterio de movilidad financiera, esto es, que el préstamo debe comenzar a negociarse formalmente antes que sea imprescindible. Ello mejora la posición negociadora relativa de la empresa y aumenta sus posibilidades de obtención del crédito. No esperemos negociar con el agua al cuello. Luego, el criterio de situación concreta del banco prestamista. Aunque la evolución de la situación del banco con el que se negocia está condicionada por el entorno suelen presentarse coyunturas positivas y negativas. No olvidemos que una vez concedida la operación es importante mantener buenas relaciones bancarias. Veamos las operaciones. Estas deben ser de interés para el banco y para la empresa.

Toda negociación nos obliga a un planeamiento previo, el planeamiento estratégico, ello implica lo siguiente:

- Conocer los objetivos de la empresa: volumen de financiación adecuado, optimizar el costo del financiamiento y crear bases para el desarrollo de una relación financiera duradera.
- La elección del banco adecuado: cada banco tiene su perfil. Unos tienen orientación al crecimiento, otros orientación al equilibrio/crecimiento y otros tienen orientación a la seguridad. Es fundamental la creación de las bases de negociación, lo que implica definir si nos presentaremos a uno o más bancos.
- Desde el punto de vista del planeamiento táctico es fundamental reflexionar sobre el poder desde la perspectiva de la empresa: creación de competencia interbancaria, capacidad de asumir el riesgo de no conseguir la operación, capacidad profesional.
- Y el poder desde la perspectiva del banco: ¿por qué necesita fondos el negocio?, ¿cuánto necesita?, ¿cómo será repagado el préstamo?, ¿es posible que los planes de la empresa fracasen?, ¿quiénes dirigen la empresa?, ¿cuál es la historia financiera de la empresa? ¿por qué la empresa ha cambiado de banco?

Debemos ponernos en los zapatos del banquero. En la perspectiva bancaria surgen estas preguntas:

- ¿Cuál es el papel y función que el banco quiere cumplir?

- ¿Cuáles son las condiciones para otorgar fondos?
- Independizar el papel del banco del resultado de las operaciones o del negocio. El banco presta y gana comisiones e intereses. No es socio del negocio. El interés del banco es recuperar el principal y cobrar intereses y comisiones.

Finalmente, ¿cuáles son los argumentos de negociación del cliente frente al banco? son varios, entre ellos: compensaciones, saldos medios en cuenta corriente, cuentas bloqueadas, negocios de comercio exterior, volumen de movimiento de fondos, servicios utilizados, rentabilidad para el banco y costo para la empresa.

No nos olvidemos que los bancos como las personas y empresas son distintos. Entre las diferencias de los bancos tenemos las siguientes:

- Políticas básicas de asunción de riesgos.
- Diferentes objetivos.
- Naturaleza y tasa de crecimiento pasivo.
- Necesidades de liquidez.
- Las normas legales y estructura de depósitos operan de forma diferente en los diversos bancos.
- Los bancos tienen conceptos diferentes sobre la lealtad que deben hacia sus clientes y sobre todo dónde empieza y acaba su responsabilidad.
- Los bancos tienden a especializarse en determinados tipos de operaciones y préstamos. Hay bancos mixtos, comerciales o industriales; bancos sectoriales, regionales, orientados a empresas que crecen, dedicados a empresas que se establecen por primera vez o, por el contrario, a empresas grandes.
- Existen diferencias importantes entre las sucursales, especialmente si se tienen en cuenta que en toda la relación bancaria conviven dos factores: a) Factores funcionales y b) Factores de relación humana.
- Asimismo, se debe considerar la coyuntura económica, regulación legal y crisis de liquidez.

Antes de lamentarnos, planifiquemos y nos irá mejor la próxima vez.

1.2. Elementos a considerar en el contrato de mutuo

Todo contrato de mutuo consta de lo siguiente:

1.2.1. Capacidad Plena

Se exige la capacidad suficiente para enajenar (capacidad plena). No pueden celebrar contratos válidos los menores de edad o funcionarios no autorizados de una empresa o incapaces mentales.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Conviene verificar en el caso de personas jurídicas si aquel que suscribe el mutuo tiene facultad para celebrar el contrato.

1.2.2. Consentimiento

Es un contrato real. Se debe demostrar que las partes dieron su consentimiento. No basta con la posesión.

1.2.3. Objeto

Son objetos del mutuo tanto el dinero como cosas fungibles siempre que sean lícitas.

Te presto 150 kg de algodón o 22 kg de oro para que no detengas la producción. Me lo debes devolver en 1 mes. Te presto 500 000 dólares por 3 meses y me devuelves \$510 000.

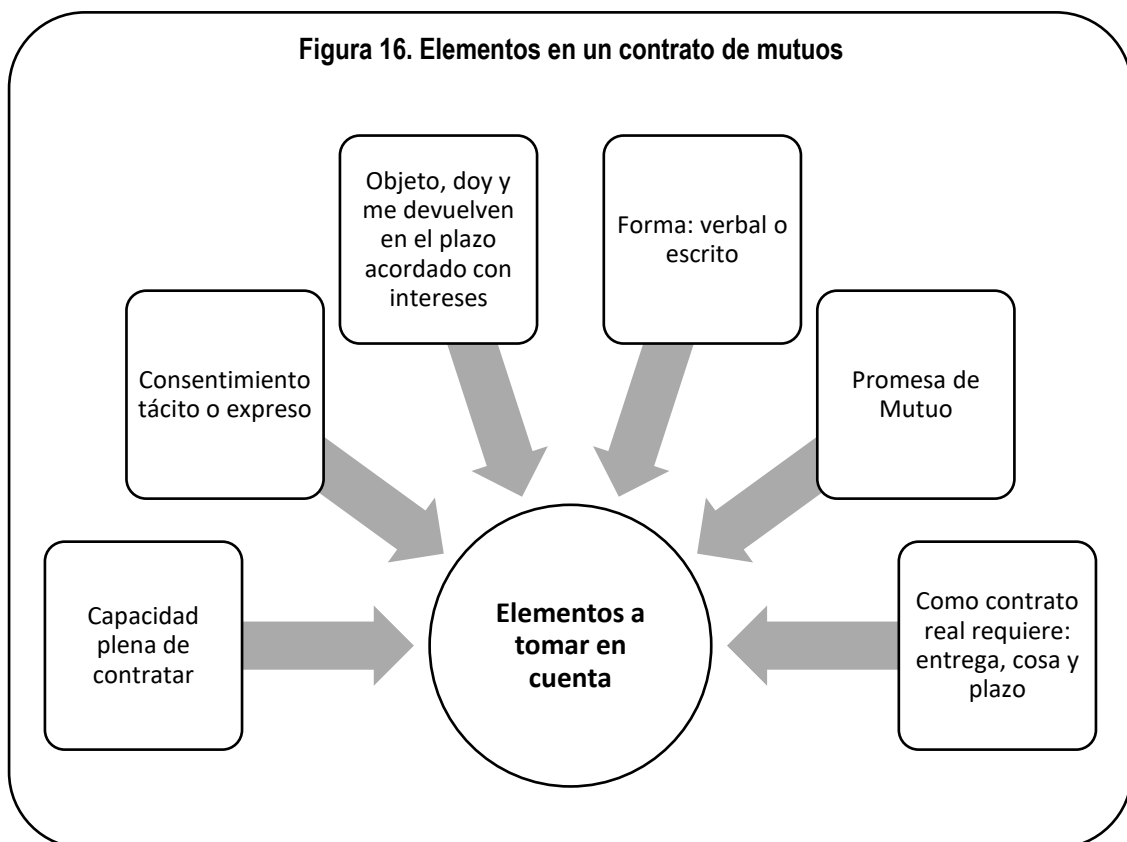
1.2.4. Forma

Ciertos casos requieren forma escrita para la formalización del mutuo. (Artículo 1649 y N° 1605 del Código Civil)

1.2.5. Promesa de mutuo

Si es gratuito, el mutuario no puede demandar si no se cumple. Si es oneroso puede pedir daños y perjuicios (plazo de 3 meses para demandar).

En el siguiente gráfico vemos el flujo del proceso.



1.3. Sujetos del mutuo bancario

- i) Banco o mutuante, la entidad califica el crédito y después de cumplidas las condiciones y otorgadas las garantías procede al desembolso del dinero ofrecido. Entregado el dinero el banco no tiene más obligaciones a su cargo. La calificación sigue las normas de la SBS que hemos expuesto.
- ii) El cliente (mutuario) puede ser persona natural o jurídica. Es el sujeto que recibe el dinero y asume con las siguientes obligaciones:
 - a. No puede usarlo para fin distinto al cual solicitó el dinero. Si lo desvía para, por ejemplo, el pago de deudas o compra de bienes de lujo rompe el contrato y afecta su credibilidad frente al banco.
 - b. Debe devolver el monto en el plazo consignado en el contrato.
 - c. Debe pagar los intereses en los términos convenidos.

1.4. Características

- ❖ El objeto del contrato es el préstamo de bienes consumibles.
- ❖ El mutuante al entregar el dinero transfiere la propiedad del mismo quedando facultado el mutuario para disponer libremente de él.
- ❖ Es un contrato temporal. El mutuario debe devolver el dinero a los bienes dentro del plazo convenido. A falta de plazo se entiende es de 30 días contados desde la fecha de entrega.
- ❖ Cuando se prestan bienes consumibles, el mutuario se obliga a devolver otros bienes en cantidad, especie y calidad igual a los recibidos.
- ❖ Es un contrato oneroso. El mutuario debe pagar intereses. A falta de convenio expreso son los intereses legales que fija la ley (SBS).
- ❖ La exoneración del pago de intereses debe ser pactada expresamente y por escrito.
- ❖ No está sujeto a forma prevista por la Ley, pero es recomendable que por escrito.

1.5. Unilateralidad¹²⁶

El mutuo es un contrato unilateral, perfeccionado con la transferencia de una cantidad de cosas. Únicamente queda obligado el mutuario a restituir lo recibido y a pagar los intereses.

Sin embargo, otros autores difieren. Así, Borda sostiene que el mutuo es bilateral, «porque supone para el prestamista la obligación de entregar la cosa y para el mutuario la de restituirla en su momento y, eventualmente, pagar intereses»¹²⁷.

1.6. Obligaciones del mutuario

1.6.1. Pago de intereses

¹²⁶ GUILLERMO ALIATO, Guillermo. *Contrato de mutuo*.

¹²⁷ ZAVALA RODRÍGUEZ, Carlos Juan, en Código de Comercio y leyes complementarias, III. Ediciones Depalma Buenos Aires, 1969, pp. 12-13, se atiene el esquema trazado por el codificador acerca del carácter unilateral del mutuo, pero la crítica compartiendo el parecer de Borda.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Debemos tener en cuenta que existen dos clases de intereses:

Intereses convencionales, que son aquellos acordados por las partes.

- ❖ Compensatorios: contraprestación por el uso del dinero. Estos tienen por finalidad mantener el equilibrio patrimonial, evitando que una de las partes obtenga un enriquecimiento indebido al no pagar el importe del rendimiento del dinero.
- ❖ Moratorios: aquellos que tienen por finalidad indemnizar la mora en el pago. Es una sanción al deudor que incumple.
- ❖ Intereses Legales se aplican cuando en el contrato no se ha fijado expresamente el cobro de intereses. Todo préstamo es remunerado. Solo como excepción se establece la gratuidad. El deudor está obligado a pagar la tasa de interés legal fijada por la SBS.

Tasa de interés anual legal efectiva de 2016: 2.49%
Tasa de interés anual legal efectiva de 2017: 2.67%
Tasa de interés anual legal efectiva de 2018: 2.41%

1.6.2. Devolver el dinero prestado en igual cantidad y moneda

El deudor cumple su obligación con la entrega de la cantidad pactada. Si la obligación se contrajo en moneda nacional no puede exigirse el pago en moneda diferente.

1.6.3. Pagar en el lugar convenido

El artículo 1238 del Código Civil indica que el pago debe efectuarse en el domicilio del deudor, salvo pacto en contrario.

Artículo 1328. El pago debe efectuarse en el domicilio del deudor, salvo estipulación en contrario, o que ello resulte de la ley, de la naturaleza de la obligación o de las circunstancias del caso.

Designados varios lugares para el pago, el acreedor puede elegir cualquiera de ellos. Esta regla se aplica respecto al deudor, cuando el pago deba efectuarse en el domicilio del acreedor.

1.6.4. Pago dentro del plazo pactado

El pago debe ser efectuado el día del vencimiento de la obligación lo cual depende del plazo que se haya estipulado. Si no se hubiese estipulado plazo el banco podrá exigir el pago después de contraída la obligación.

1.6.5. Asumir los gastos del pago

Los gastos del pago corren por cuenta del deudor. En ellos se considera los que corresponden a la cobranza como notificaciones, portes, comisiones, protestos y entre otros.

1.7. Clases de mutuo¹²⁸

Podemos clasificar los mutuos por categorías de la siguiente manera:

1.7.1. Por el instrumento o título que se utiliza

- i) Mutuo cambial. Este implica la suscripción por parte del deudor de un pagaré o letra de cambio a favor del banco. El importe del préstamo se abona en la cuenta corriente del cliente.
- ii) Mutuo en cuenta corriente. Es un crédito rotatorio que el banco otorga al cliente para ser manejado a través de su cuenta corriente mediante giro de cheques. En estos contratos se establece la cuantía máxima del crédito rotativo y el mecanismo de pago.
- iii) Crédito al descubierto o sobrecito. Es la diferencia del crédito otorgado por el banco al cliente. Sobregiro implica una concesión de crédito eventual y extraordinario, otorgado por decisión del banco para evitar la devolución de un cheque de su cliente girado sin los fondos suficientes. Los sobregiros son exigibles de inmediato. No son un derecho, es una concesión.

1.7.2. Por su objeto

- i) De dinero. Este tipo de crédito constituye el mayor volumen de operaciones activas.
- ii) De firma. Operaciones que celebran los bancos a favor de sus clientes. No implica un desembolso efectivo e inmediato de dinero, pero permite a estos obtenerlo de terceros. Se puede distinguir dos etapas: una en la cual el banco se obliga a responder por su cliente por obligaciones contraídas por este y otra en donde el eventual incumplimiento por parte del cliente lleva al banco a efectuar un desembolso efectivo de dinero.

Estas operaciones son contingentes y se utilizan diferentes tipos o modalidades de préstamo como avales en títulos valores, cartas fianzas, aceptaciones, cartas de crédito y entre otros.

1.7.3. Por su destino

- i) Créditos de consumo. Son créditos destinados a atender necesidades de tesorería de comerciantes y de consumo de clientes particulares. Son normalmente a corto plazo.
- ii) Créditos a producción. Son créditos destinados a la creación de riqueza por extracción, elaboración, transformación y comercialización de bienes y servicios.

1.7.4. Por su garantía

Las garantías constituyen un contrato accesorio, vinculados al principal y asegura el cumplimiento de obligaciones derivadas.

Todos los préstamos, cualquiera que sea su modalidad, transfieren dinero a favor del deudor, el banco espera el reembolso del mismo, para lo cual, se otorgan garantías.

- i) Crédito personal. Llamado también sola firma. El crédito es otorgado con la sola firma garantía del

¹²⁸ Información proporcionada por Notaría Rodríguez Velarde. Recuperado de <http://www-rodriiguezvelarde.com.pe>

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

deudor quien asume la obligación y firmas para ello un pagaré, letra o cheque.

- ii) Crédito de codeudor. Llamado también garante. El deudor principal es garantizado por otra persona (natural o jurídica). Es crédito con garantía personal, aval, fianza, etc.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ

CIRCULAR N° 021-2007-BCRP

Lima, 28 de setiembre de 2007

Ref.: Tasas de interés

El Directorio del Banco Central de Reserva del Perú, en uso de las facultades que le confieren los artículos 1242, 1243 y 1244 del Código Civil, el artículo 9 de la Ley N° 26702 y sus modificatorias, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, y los artículos 51 y 52 de su Ley Orgánica, ha resuelto dejar sin efecto las circulares N° 006-2003-EF/90 y N° 007-2003-EF/90 del 24 de marzo de 2003 y el aviso sobre tasas de interés publicado el 6 de julio de 1991 en el diario oficial **El Peruano**, sustituyéndolos por la presente, que rige a partir del 1 de octubre de 2007.

En esta oportunidad, con la finalidad de propiciar el desarrollo del mercado de capitales, se modifican las tasas máximas de interés convencional compensatorio y moratorio aplicables a las operaciones entre personas ajenas al sistema financiero.

I. TASAS DE INTERÉS EN MONEDA NACIONAL

A. TASA DE INTERÉS CONVENCIONAL COMPENSATORIO

1. Operaciones activas y pasivas de las empresas del sistema financiero

En cualquiera de sus modalidades, la tasa de interés convencional compensatorio se determina por la libre competencia en el mercado financiero y es expresada en términos efectivos anuales.

2. Operaciones entre el Banco Central y las empresas del sistema financiero

La tasa de interés convencional compensatorio para las operaciones de crédito con fines de regulación monetaria (artículo 58 de la Ley Orgánica del Banco Central) es determinada por el Directorio del Banco Central y comunicada periódicamente en el Programa Monetario.

3. Operaciones entre personas ajenas al sistema financiero

a. Operaciones no sujetas al sistema de reajuste de deudas

La tasa máxima de interés convencional compensatorio es equivalente a la tasa promedio del sistema financiero para créditos a la microempresa y es expresada en términos

efectivos anuales. Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

b. Operaciones sujetas al sistema de reajuste de deudas

La tasa máxima de interés convencional compensatorio es calculada de forma tal que el costo efectivo de estas operaciones, incluido el reajuste, sea equivalente a la tasa señalada en el punto I.A.3.a.

B. TASA DE INTERÉS LEGAL

1. Operaciones no sujetas al sistema de reajuste de deudas

La tasa de interés legal es equivalente a la TIPMN.

La TIPMN es la tasa de interés promedio ponderado de las tasas pagadas sobre los depósitos en moneda nacional, incluidos aquellos a la vista, por las empresas bancarias y financieras y es expresada en términos efectivos anuales.

Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

2. Operaciones sujetas al sistema de reajuste de deudas

La tasa de interés legal es calculada de forma tal que el costo efectivo de estas operaciones, incluido el reajuste, sea equivalente a la tasa señalada en el punto I.B.1.

3. Tasa de interés de los depósitos administrativos y judiciales en el Banco de la Nación

La tasa de interés legal aplicable a los depósitos administrativos y judiciales en consignación y custodia en el Banco de la Nación es equivalente a la tasa promedio de los depósitos de ahorro en moneda nacional en las empresas bancarias y es expresada en términos efectivos anuales. Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

C. TASA DE INTERÉS MORATORIO

1. Operaciones de las empresas del sistema financiero

La tasa de interés moratorio se determina por la libre competencia en el mercado financiero y es expresada en términos efectivos anuales.

2. Operaciones entre personas ajenas al sistema financiero

La tasa máxima de interés convencional moratorio es equivalente al 15% de la tasa promedio del sistema financiero para créditos a la microempresa y se aplica de forma adicional a la tasa de interés convencional compensatorio o, de ser el caso, a la tasa de interés legal.

II. TASAS DE INTERÉS EN MONEDA EXTRANJERA

A. TASA DE INTERÉS CONVENCIONAL COMPENSATORIO

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

1. Operaciones activas y pasivas de las empresas del sistema financiero

En cualquiera de sus modalidades, la tasa de interés convencional compensatorio se determina por la libre competencia en el mercado financiero y es expresada en términos efectivos anuales.

2. Operaciones entre el Banco Central y las empresas del sistema financiero

- a. La tasa de interés convencional compensatorio para las operaciones de crédito con fines de regulación monetaria (artículo 58 de la Ley Orgánica del Banco Central) es determinada por el Directorio del Banco Central y comunicada periódicamente en el Programa Monetario.
- b. La tasa de remuneración a los fondos de encaje adicional mantenidos en el Banco Central por las empresas del sistema financiero es determinada por el Directorio del Banco Central y comunicada periódicamente en el Programa Monetario.

3. Operaciones entre personas ajenas al sistema financiero

La tasa máxima de interés convencional compensatorio efectiva es equivalente a la tasa promedio del sistema financiero para créditos a la microempresa y es expresada en términos efectivos anuales.

Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

B. TASA DE INTERÉS LEGAL

1. Operaciones distintas a los depósitos administrativos y judiciales en el Banco de la Nación

La tasa de interés legal es equivalente a la TIPMEX.

La TIPMEX es la tasa de interés promedio ponderado de las tasas pagadas sobre los depósitos en moneda extranjera, incluidos aquellos a la vista, por las empresas bancarias y financieras y es expresada en términos efectivos anuales. Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

2. Depósitos administrativos y judiciales en el Banco de la Nación

La tasa de interés aplicable a los depósitos administrativos y judiciales en consignación y custodia en el Banco de la Nación es equivalente a la tasa promedio de los depósitos de ahorro en moneda extranjera en las empresas bancarias y es expresada en términos efectivos anuales. Esta tasa es publicada diariamente por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

C. TASA EFECTIVA DE INTERÉS MORATORIO

1. Operaciones de las empresas del sistema financiero

La tasa de interés convencional moratorio se determina por la libre competencia en el mercado financiero y es expresada en términos efectivos anuales.

2. Operaciones entre personas ajenas al sistema financiero

La tasa máxima de interés convencional moratorio es equivalente al 20% de la tasa promedio del sistema financiero para créditos a la microempresa y se aplica de forma adicional a la tasa de interés convencional compensatorio o, de ser el caso, a la tasa de interés legal.

III. DISPOSICIONES FINALES

- A.** Para el cálculo de los intereses aplicables a las diferentes operaciones fijadas con relación a la TIPMN, a la TIPMEX, a la tasa promedio de los depósitos de ahorro y a la tasa promedio del sistema financiero para créditos a la microempresa, se aplica los factores acumulados correspondientes al periodo computable, publicados por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.
- B.** Las tasas máximas de interés convencional compensatorio y moratorio establecidas en esta circular para las operaciones entre personas ajenas al sistema financiero son aplicables para las operaciones que se pacten a partir de la vigencia de la presente circular. Las operaciones pactadas con anterioridad se rigen por las tasas máximas anteriormente vigentes.

Renzo Rossini Miñan
Gerente General

CONTRATO DE MUTUO

Conste por el presente documento el contrato de mutuo que celebran de una parte el Sr. _____, identificado con _____, con domicilio en _____, en adelante denominado EL MUTUANTE, y de la otra, la empresa, _____, y de con R.U.C. N° _____, con domicilio en _____, en adelante denominado LA MUTUATARIA, de conformidad con los siguientes términos:

PRIMERO

EL MUTUANTE da en préstamo a LA MUTUATARIA la suma de _____ cancelable en _____ (_____) cuotas mensuales de _____ (_____) cada una, pagaderas del 1 al 5 de cada mes.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

SEGUNDO

La devolución del dinero mutuado debe hacerse en dólares norteamericanos y devengará el interés de _____.

TERCERO

El incumplimiento, por parte de LA MUTUATARIA, de las obligaciones previstas en este contrato facultará a El Mutuante a dar por vencidos los plazos de las cuotas adeudadas, pudiendo reclamar el pago total de ellas como si fuesen vencidas y exigibles.

CUARTO

En garantía de la restitución del préstamo, LA MUTUATARIA libra a favor de EL MUTUANTE un pagaré por la suma de _____, cual será restituido al cancelarse todas las cuotas adeudadas.

En caso de ser necesario accionar judicialmente, El Mutuante se obliga a accionar por el pagaré o por el presente contrato, pero no por ambos.

QUINTO

El Sr. _____ con DNI N° _____, domiciliado en _____ se constituye en fiador y principal pagador de todas las obligaciones que surgen del presente contrato, durante la duración del mismo y aún después de vencido, hasta su total cumplimiento, haciéndose expresa renuncia a los beneficios de excusión y división. En los supuestos de ausencia, muerte, incapacidad o falencia del fiador, acreditados estos extremos, LA MUTUATARIA deberá reemplazarlo -a satisfacción de EL MUTUANTE- en un término de diez días, bajo pena de darse por rescindido el contrato.

SEXTO

Todo litigio o controversia, derivados o relacionados con este acto jurídico, será resuelto mediante arbitraje, de conformidad con los Reglamentos Arbitrales del **Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima**, a cuyas normas, administración y decisión se someten las partes en forma incondicional, declarando conocerlas y aceptarlas en su integridad.

Lima, _____ de _____ de 20____.

LA MUTUATARIA

EL MUTUANTE

EL CONTRATO DE MUTUO

¿Qué se entiende por contrato de mutuo?

Si la empresa de Juan necesita un préstamo para adquirir un auto al banco a solicitarlo y si logra los fondos que pide estamos hablando que la empresa ha obtenido un mutuo. Si María solicita dinero para compra su casa y ofrece devolver este préstamo en 3 años, estamos hablando de un mutuo.

Así, pues, se entiende por mutuo el contrato en virtud del cual una persona llamada prestamista o mutuante se obliga frente al mutuario aceptar este prestarle una cantidad determinada de bienes consumibles o una cantidad de dinero a cambio que luego el primero le devuelve mismo que le dio en mutuo más intereses.

Es necesario mencionar que en un contrato de mutuo lo natural de lo prestado debe mantenerse, es decir, se devuelve lo mismo que se prestó (especie), la misma cantidad (si le dio 10 se devuelve 10) y la misma calidad. Si no fuera así nos encontraríamos con otros contratos como permuta, depósito, compraventa. Por ello, debemos ser claros en el tipo de obligación que contraemos.

En todo mutuo, el mutuante se perjudica al no tener ese bien o esa cantidad de dinero. Todo bien tiene costo. Por ello, tanto se pagan intereses compensatorios. Estos vienen a ser la contraprestación que se otorga por el uso del dinero o de cualquier otro bien. Por ejemplo, si tenemos dinero en el banco, este está produciendo intereses (tasa pasiva que nos paga el banco como ahorristas). Por ello, cuando el banco presta lo hace con Intereses (tasa activa). El banco se gana la diferencia entre lo que uno paga y lo que cobra al que pide dinero.

El Código Civil presume intereses en todo contrato de mutuo, admitiendo pacto en contrario. Tengamos presente que para efectos de la SUNAT todo contrato genera intereses y que sobre ellos se paga renta de segunda categoría. Si es empresa puede probarse que no se cobrarán porque tiene contabilidad y en este caso los intereses son de tercera categoría.

La entrega del dinero o el bien del mutuante al mutuuario (acreedor, deudor) será acordada por estos y en su defecto se entiende al momento de celebrado el contrato. Por otro lado, se debe acordar una fecha de pago, esto es, la fecha en la cual el mutuuario debe entregar tanto el objeto de mutuo como los intereses que se devenguen del mismo. Si el mutuuario o deudor no cumple con pagar en la fecha que afirmó devolver el préstamo se genera un perjuicio al mutuante y empieza a correr la mora. Esta es una penalidad que tiene por finalidad indemnizar la demora del pago.

Por ello, tenemos que diferenciar intereses normales o compensatorios que se generan por el uso del dinero y los moratorios que son del tipo de penalidad. Si no se pacta un plazo de

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

devolución (entendiendo este como el lapso para devolver al efectivo), el plazo se entiende por 30 días contados desde la entrega o lo que el juez decida. Si el mutuo es pactado sin intereses, se puede hacer el pago de manera anticipada. También, se puede pactar con el banco o acreedor el prepago sin penalidad. Debo pagar en el lugar convenido y en su defecto en el lugar de costumbre, si no exista costumbre alguna se entiende en el domicilio del mutuuario.

Moraleja: ¡debemos pactar bien antes de hacer cualquier présteme, el descuido puede costar caro!

El contrato de mutuo puede ser en dinero o en cosas. Me puedo prestar 1,000 dólares a 6 meses con tasa del 8% o prestar 5 kg de oro como insumo para mi planta de joyería y los devuelvo el próximo mes con 2,000 dólares de intereses. Es un contrato frecuente. Generalmente, va acompañado de otros como garantías reales o personales. Estas responden a la pregunta si no cumples cómo me garantizo. Se pueden dar prendas, avales, fianzas, hipotecas.

Lo importante es tener en cuenta que si somos avalistas solidarios nos pueden cobrar tan o más que al deudor principal. No olvidemos lo siguiente: nunca avalemos sin tomar en cuenta que nos van a cobrar en el mismo plano que el deudor principal.

1.8. Modelo de Contrato de Mutuo con Garantía Mobiliaria

Señor notario:

Sírvase inscribir en su Registro de Escrituras Públicas un de Contrato de Mutuo Dinerario, con Garantía Mobiliaria, que otorgan, de una parte, _____ identificado con DNI N° _____, con domicilio en _____, en adelante EL MUTUANTE; y de la otra parte, la sociedad conyugal conformada por _____ identificado con DNI N° _____, y doña _____, identificada con DNI N° _____, ambos domiciliados en _____, en adelante LOS MUTUATARIOS; en los términos dos en siguientes:

PRIMERO

Por el presente, EL MUTUANTE entrega a LOS MUTUATARIOS la cantidad de US\$ _____ (_____ y 00/100 dólares americanos), en calidad de préstamo; para ser devuelto en tres armadas iguales, a razón de una cuota por cada treinta días que corren a partir de la suscripción del presente contrato; debiendo pagar adicionalmente y conjuntamente con cada cuota un interés compensatorio de US\$ _____ (_____ y 00/100 dólares americanos), hasta su cancelación definitiva. En caso de incumplimiento en el pago de las cuotas a su vencimiento, LOS MUTUTARIOS deberán pagar como interés moratorio el interés

comercial más alto que permite el mercado.

SEGUNDO

GARANTÍA MOBILIARIA: en garantía del cumplimiento de sus obligaciones LOS MUTUATARIOS entregan a EL MUTUANTE en calidad de GARANTÍA MOBILIARIA, sin desplazamiento del bien, un AUTOMÓVIL de su propiedad, de placa _____ marca _____ modelo _____, del año 200__ de color, carrocería Sedan, motor N° _____; hasta la cancelación total del crédito. Ambas partes acuerdan como valor de la automóvil materia de la prenda la cantidad de US\$ _____ (_____ y 00/100 dólares americano).

La presente garantía se ejecutará cuando LOS MUTUATARIOS no cumplan con devolver el íntegro del valor del préstamo y su interés, costas y gastos si es el caso, dentro del plazo de tres días calendario de requerido notarialmente.

TERCERO

Todo litigio o controversia, derivados o relacionados con este acto jurídico, será resuelto mediante arbitraje, de conformidad con los Reglamentos Arbitrales del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Lima, a cuyas normas, administración y decisión se someten las partes en forma incondicional, declarando conocerlas y aceptarías en su integridad.

Agregue usted señor notario las cláusulas de estilo y sírvase tramitar su inscripción en el Registro Público de Propiedad Vehicular.

Suscrito en Lima, a los _____ días de _____ de 20__

LOS MUTUATARIOS

EL MUTUANTE

DE PIES A CABEZA

Debemos tener siempre presente criterios fundamentales. Imaginemos que tenemos al frente a un funcionario que ha sido entrenado para evaluar créditos de un modo específico. Durante décadas los banqueros han evaluado las solicitudes de préstamo bajo las 5 Cs, a saber: carácter, capacidad, colaterales, capital y condiciones.

Estas son las 5 Cs básicas del crédito. Hoy en día, con los avances de la tecnología, se aplica, para el préstamo personal, sistemas computarizados como el Credit scoring que permiten a la banca aprobar o desaprobar un crédito en menos de 24 horas.

Sin embargo, las 5 Cs responden a varias preguntas fundamentales que se formula todo banquero: ¿me pagarán?, ¿podrán pagarme?, ¿qué pasa si no me pagan?, ¿cuánto estoy arriesgando?, ¿qué puede pasar con la compañía, la economía o la industria que impida que el cliente pague?

La primera prueba que debemos pasar es la que llamaremos «la prueba de la primera impresión». El banquero con una simple mirada debe evaluar cuánto está pidiendo el cliente, si tiene la rentabilidad y flujo de caja suficiente para atender la deuda, cuánto colateral ofrece para garantizarla y si muestra un balance razonable, específicamente, en la relación deuda/capital. Así, en los primeros 5 minutos y sin más análisis el banquero puede determinar si deniega o no el préstamo. Si no lo deniega comienza a aplicar las 5 Cs.

El primer aspecto es el carácter. El banquero se pregunta si la persona que tiene al frente es confiable, es decir, está acostumbrada a cumplir con su palabra. Existen personas adineradas que se han hecho la fundada fama en el mundo financiero de pedir y no cumplir. No se trata pues de fondos, sino de experiencia crediticia. Si nosotros no hemos tenido experiencia ni trabajado con bancos antes, tenemos un problema porque no hay forma de evaluarnos en nuestro cumplimiento previo. Pueden denegar nuestro pedido porque no nos conocen. La lección es que debemos construir nuestra historia crediticia y para ello debemos pedir y devolver, pedir y devolver, pedir y devolver, hasta que nos conozcan. Otro indicador de nuestro carácter es el estilo de vida que tenemos, los informes crediticios y todo lo que demuestre, en general, que estamos viviendo acorde a nuestro presupuesto y no viviendo de prestado.

No olvidemos que las instituciones financieras cruzan información y hoy en día es relativamente fácil determinar el estilo, personalidad y cumplimiento del solicitante.

El segundo rubro es la capacidad. Asumamos que ya tienen confianza en nosotros y nos creen. El banco comenzará a estudiar nuestros balances y declaraciones juradas. Para ello, los bancos se concentran en los últimos años de desempeño financiero, crecimiento y utilidades, así como en la estabilidad relativa de los gastos operativos. También, interesa a la banca conocer

cuál es la tasa de reinversión en el negocio y sobre todo, si el flujo de caja sirve para atender las necesidades del negocio y el nivel de vida del solicitante. También, es importante en esta etapa las proyecciones del flujo de caja. Hemos señalado, varias veces, que los flujos de caja, por su propia naturaleza, son proyecciones a futuro y en un país como el nuestro lo único certero es la incertidumbre. En todo caso, bajo la premisa que no se puede mentir a todos todo el tiempo, el banquero utiliza el análisis de ratios, comparando la empresa con otras similares de la industria para ver si la empresa está falseando o no la información. Es muy importante, entonces, precisar dónde se ubica la compañía en las categorías CIUU de la CONASEV. Si nos comparan con un grupo equivocado, todas nuestras ratios lucirán equivocados. Las ratios más importantes son las ratios de liquidez y sobre todo la llamada prueba ácida que permite conocer cuánto tenemos del activo corriente para pagar pasivos corrientes, sin tomar en cuenta el inventario. Otra ratio importante es el ratio de apalancamiento, que nos permite medir cuántos dólares son nuestros y cuántos del banco o en otras palabras la relación deuda/capital.

No está demás señalar el análisis cualitativo sobre el tamaño óptimo de la empresa. En otras palabras, darse cuenta si el tamaño de la empresa, en la industria en la cual compite, es el adecuado o es tan pequeño que debe abandonar la competencia y dedicarse a otra cosa. Por ejemplo: entrar a competir con «Wong» ó «Santa Isabel» en el Perú o con «Ley» o «Éxito» en Colombia o «Carrefour» en Chile, sin tener el número de locales adecuado.

El siguiente paso del análisis corresponde a los colaterales, al capital y a las condiciones. Dada la importancia de estos temas los trataremos en otra oportunidad. Lo importante es no olvidarnos que, para obtener un crédito, además de tener una buena propuesta debemos convencer al banquero que debe arriesgar. El negocio de la banca es el riesgo, pero es un riesgo calculado y en estas épocas doblemente calculado.

2. LA HIPOTECA: GARANTÍA INMOBILIARIA

Los préstamos se garantizan en 2 modalidades las que pueden usarse en forma independiente o conjunta. La garantía personal que puede ser otorgada por persona jurídica o natural a la que se le conoce como fiador. Si el deudor no paga, paga el fiador. Cuando la fianza se consigna en un título valor es aval. Este aval puede ser mancomunado o solidario. Si es mancomunado y somos 3, cada uno paga 1/3. Si es solidaria le cobro el íntegro a cualquiera y este podrá luego cobrar a cada coavalista su parte.

La segunda es la garantía real que privilegia la persecución del bien (es) para que su venta cubra la deuda.

Ahora bien, el Código Civil define la hipoteca en los siguientes términos:

Por la hipoteca se afecta un inmueble en garantía del cumplimiento de cualquier obligación, propia o de un tercero.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

La garantía no determina la desposesión y otorga al acreedor los derechos de persecución, preferencia y venta judicial del bien hipotecario.

Castañeda¹²⁹ define la hipoteca como un derecho real que se localiza sobre un inmueble, el cual le da derecho de perseguir dicho inmueble en poder de quien se encuentre en posesión o propiedad y de cobrarse con preferencia a otros acreedores con el valor que se obtuviere de la venta judicial.

¿Cuáles son los requisitos para la validez de la hipoteca?¹³⁰

En primer lugar, que afecte el bien el propietario o quien esté autorizado. En segundo lugar, que la hipoteca asegure el cumplimiento de una obligación determinada o determinable. Y, por último, que el gravamen sea de cantidad determinada o determinable y sobre todo se inscriba en el Registro de la propiedad inmueble.

Tengamos siempre presente: no existe hipoteca no inscrita. Para que una hipoteca exista debe registrarse en los Registros Públicos.

2.1. Importancia de la hipoteca

La hipoteca no es la obligación a pagar. El deudor otorga la hipoteca y el acreedor la recibe como un elemento accesorio a la obligación principal. En caso de que el deudor no pague el préstamo o incumpla con la obligación de hacer o no hacer, se ejecuta la misma.

La finalidad de la hipoteca es obtener como garantía un activo fijo y con ello seguridad. Si le pasa algo al deudor, su suerte económica varía o si vende el bien, la hipoteca persigue no a la persona sino al bien. Es reipersecutoria. No importa quién sea el propietario, quien me responde es el bien y si su valor cubre la deuda estará cobrando mi crédito.

2.2. Ventajas y desventajas de la hipoteca

2.2.1. ¿Cuáles son las ventajas de constituir una hipoteca?

- Para el prestatario la seguridad de cobrar capital e intereses y no de pender de la suerte del deudor.
- Seguridad al prestatario ubicándolo en un rango. Así, puede haber primera, segunda o tercera hipoteca. No olvidemos que las hipotecas pueden ser legales o comerciales. Son legales aquellas que la ley crea.

El artículo 1118 señala:

Además de las hipotecas legales establecidas en otras leyes, se reconocen las siguientes:

1. La del inmueble enajenado sin que su precio haya sido pagado totalmente o lo haya sido con el dinero de un tercero.
2. La del inmueble para cuya fabricación o reparación se haya proporcionado trabajo o materiales por el contratista y por el monto que el comitente se haya obligado apagarle.

¹²⁹ Castañeda. Jorge E. Los derechos Reales. Tomo III. Lima, 1967.

¹³⁰ Artículo 1099 del Código Civil.

3. La de los inmuebles adquiridos en una partición con la obligación de hacer amortizaciones en dinero a otros de los copropietarios.

En estos casos, la ley establece que estas operaciones están garantizadas por el bien inmueble.

- El prestamista tiene la posibilidad de adquirir el bien vía remate y considerar capital, intereses compensatorios y moratorios.

2.3. Derechos del acreedor¹³¹

a. Persecución. El acreedor tiene derecho, en caso de incumplimiento de la obligación, a rematar el bien hipotecado y cobrarse con el producto de su venta, cualquiera sea el propietario o poseedor actual.

b. Preferencia. Las hipotecas se inscriben con rangos o preferencia en razón de su antigüedad en la inscripción en RRPP. En caso de incumplimiento de la obligación, se pagará preferentemente a quien cumpla con tener la hipoteca inscrita más antigua y si hay saldo se seguirá el orden jerárquico.

Artículo 1112°. Las hipotecas tendrán preferencia por razón de su antigüedad conforme a la fecha de registro, salvo cuando se ceda su rango.

¿Qué es ceder el rango? Un acreedor puede acordar con otro ceder el rango por pago ocasión de posición contractual.

Así, el acreedor de segundo rango acuerda financiar con más dinero al deudor y el acreedor de primer rango acepta ceder su rango porque conviene a ambos.

c. Venta judicial. El acreedor, en caso de incumplimiento de la obligación puede demandar, vía ejecución de garantías, el pago de la deuda dentro del término de tres días, bajo apercibimiento de rematar el bien hipotecado.

2.4. Utilización

La hipoteca no confiere al acreedor el derecho de uso del bien. El acreedor debe acudir al tribunal para la venta del bien. Está prohibida la cláusula que indique «si no paga, me quedo con el bien». Las partes pueden tasar, de común acuerdo, el bien, pero este debe salir a remate público. Esto no impide que transcurrido un tiempo prolongado el deudor pida una tasación actualizada al momento del remate.

2.5. La visión de la Corte

CAS. N. 3527-2014 San Martín

Bajo dicho contexto, se aprecia que la hipoteca tiene carácter persecutorio sobre el inmueble otorgado en garantía, no resultando trascendente en poder de quien se encuentre, en tanto no se dirige contra las personas que la otorgaron son contra el inmueble propiamente, por lo que el fallecimiento de uno

¹³¹ Recuperado de: http://www.rodriquezvelarde.com.pe/pdf/libro3_parte2_cap5.pdf

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

de sus otorgantes no extingue dicha garantía real, máxime si tal fallecimiento no se encuentra previsto como una causal de extinción de la hipoteca.

CAS. N° 370-2007 Santa, (S.C.T)

[...] Los caracteres jurídicos de la hipoteca son: a) constituye un derecho real sobre un bien determinado; b) es un derecho accesorio, puesto que se constituye en seguridad del cumplimiento de una obligación determinada o determinable; c) es indivisible, de tal modo que recae sobre el todo y cada una de las partes continúan gravadas en garantía del cumplimiento o pago, como así lo establecen los artículos mil cien, mil ciento uno y mil ciento dos del Código Civil...

CAS. N° 1322-2006 Puno.

[...] Toda garantía hipotecaria debe indicar la obligación que contiene, puesto que esta es su objeto y esta, a su vez, puede ser determinada o determinable, siendo que será determinada si es que la obligación se encuentra completamente descrita en la hipoteca, o siendo determinable cuando dicha obligación no se señala expresamente, pero se indica cuáles son los elementos que determinarían la identificación de la obligación...

CAS. N° 1465-2006 Lima

En cuanto a su extensión, el artículo 1101 del Código Civil es preciso, pues la hipoteca cubre todas las partes integrantes del bien hipotecado, sus accesorios y las mejoras introducidas, lo que desde luego es susceptible de pacto en contrario, por así permitirlo la norma.

LA HIPOTECA

Juan pensaba en su proyecto de constituir una empresa de calzado aprovechando la experiencia de la familia. Sin embargo, no contaba con capital para hacerlo. No tenía fondos propios suficientes.

Para conseguir el préstamo del banco, Juan decidió hipotecar su casa. Este es un ejemplo típico de hipoteca. La hipoteca es un medio para reducir el riesgo de crédito, creando de cierto modo una «segunda fuente de pago» a fin de reducir el riesgo de no pago del deudor. En este caso se trata de una garantía extra negocio. Difícilmente, se dejará de pagar un crédito si ello significa perder el techo de la familia.

En la garantía hipotecaria intervienen dos sujetos: el acreedor hipotecario y el constituyente del gravamen, que puede ser el deudor o un tercero ajeno a la obligación. Lo único que le interesa al acreedor hipotecario es que ese crédito está debidamente asegurado, no importando que la garantía sea otorgada por el deudor o por un tercero. La hipoteca es un derecho real que afecta a inmuebles asegurando el cumplimiento de una obligación. Más precisamente es un derecho real que se constituye sobre el inmueble para asegurar el cumplimiento de una obligación

asumida por el deudor, que en ningún momento se verá desposeído de su propiedad, quedando sujeto a la realización del bien, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada. En el remata se paga de forma preferencial a quien tenga registrada la hipoteca.

Durante la hipoteca, el propietario puede enajenar la propiedad, sea por venta, donación, permuta, etc., pues ello en nada perjudica al acreedor hipotecario, pues esta conserva íntegra la garantía. La hipoteca sigue al bien no importa quién sea el propietario. Se pueden constituir sobre el inmueble otras hipotecas de grado inferior (segundo, tercero, cuarto rango). Se pueden introducir modificaciones y reformas en el inmueble, siempre que no disminuyan el valor y realizar todos los actos de goce, disfrute y explotación normal.

La hipoteca es un derecho real que grava únicamente bienes inmuebles. Es un derecho accesorio porque sirve de garantía a una obligación principal (dar, hacer, no hacer). Hay que tener siempre presente que toda hipoteca permite, frente al incumplimiento de la obligación que respalda, que el acreedor hipotecario ejerza su facultad de solicitar la realización judicial del inmueble gravado, cualquiera que sea el poseedor o propietario del inmueble, es decir, el acreedor puede «rematar» el inmueble mediante un proceso judicial para satisfacer su interés. En todo caso, si es que hay varias hipotecas inscritas, se favorecerá al acreedor que la registró primero en Registros Públicos, ya que goza de preferencia en el pago de su crédito. Si tengo una segunda hipoteca debe cobrar primero el que tiene primera hipoteca. Si no alcanzó para los dos, mala suerte.

Toda hipoteca tiene que ser constituida por escritura pública y registrarse. Si no se registra no existe hipoteca. Hay 3 requisitos de validez de la hipoteca:

1. Que todo aquel que afecte el bien sea el propietario o la ley lo autorice para ese efecto.
2. Que la hipoteca asegure el cumplimiento de una obligación determinada o determinable.
3. Que el gravamen sea de cantidad determinada o determinable y se inscriba en el registro de la propiedad.

Tema importante es el de la extensión de la hipoteca, ¿qué es lo que ella cubre? La respuesta es simple, la hipoteca cubre todo. Se extiende a todas las partes integrantes del bien hipotecado, a sus accesorios y al importe de las indemnizaciones de los seguros (en el caso el inmueble se destruya estando asegurado, el valor de cobertura reemplazará dicho bien) y de la expropiación; no obstante, se puede pactar en contrario.

La hipoteca es indivisible y subsiste por entero sobre los bienes hipotecados, es decir, aun pagando parte de la deuda, la hipoteca sigue afectando la totalidad del inmueble afectado, de modo que puede ejecutarse todos los bienes gravados, para lograr pagar el saldo deudor, por reducido que este sea. Si he gravado con hipoteca 4 propiedades en garantía de una obligación, no puedo liberar una si pago 25%. Es una garantía sábana.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

La hipoteca se puede extinguir por cinco causales, a saber, las siguientes:

- Extinción de la obligación que garantiza.
- Anulación, rescisión o resolución de dicha obligación.
- Renuncia escrita del acreedor.
- Destrucción total del inmueble.
- Consolidación.

Está prohibido todo pacto que permita ante el incumplimiento del deudor, que el acreedor hipotecario adquiera la propiedad del inmueble. Todo pacto que consista en este hecho será considerado nulo.

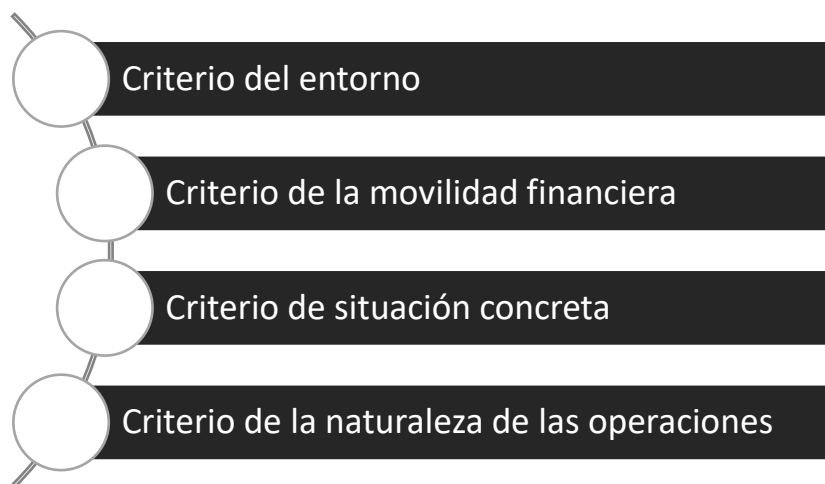
En el rango de prioridad, en caso de insolvencia, la hipoteca no está mal ubicada, pues cubiertos los créditos laborales se procede a pagar hipotecas y prendas.

Conviene leer con cuidado las hipotecas que otorga la banca, pues cubren deudas directas e indirectas, contingencias y riesgos. Debemos siempre leer la letra menuda y limitar nuestra responsabilidad de ser el caso.

3. NEGOCIACIÓN CON LA BANCA

Existen criterios que el empresario debe tomar en cuenta cuando negocia con la banca. Estos son los siguientes:

Figura 17. Criterios para negociar con la banca



Criterio del entorno. Cuando la demanda de crédito es superior a la oferta, los bancos están en posición de aplicar criterios selectivos a los solicitantes, eligiendo los más convenientes.

Criterio de movilidad financiera. El préstamo debe comenzar a negociarse antes de que sea imprescindible. Ello mejora la posición negociadora relativa de la empresa y aumenta la posibilidad de obtención del crédito.

Criterio de la situación concreta del banco. La evolución de la situación del banco con el que se negocia está condicionada por el entorno. Suelen presentarse coyunturas que debemos tener en cuenta propias de cada banco.

Criterio de la naturaleza de las operaciones. Debe ser de interés para el banco y de la empresa.

PREPARARSE PARA GANAR: LA CLAVE DEL ÉXITO

Si bien todos los días negociamos, usualmente, nos olvidamos que negociar es tanto una ciencia como un arte y que en la vida obtenemos aquello que negociamos en forma efectiva más que aquello que realmente nos corresponde.

Todos los días negociamos. Las más de las veces no nos damos cuenta que estamos negociando, como sucede cuando hablamos y no somos conscientes que lo hacemos en prosa. Sin embargo, a nivel personal, familiar, frente a bancos, acreedores, trabajadores o en un plano nacional o internacional todo el tiempo negociamos.

La primera pregunta que debemos hacernos es ¿cómo podemos negociar mejor?

Los especialistas en el tema como el profesor Howard Raiffa del Harvard Business School y Roger Fischer del Harvard Law School nos dicen que 80% de negociar bien se hace antes de iniciar el proceso de negociación cara a cara. En la negociación no existe la posibilidad de improvisar y cuando esto se hace los resultados son terribles, pues equivale a demostrar destreza en la cancha y ningún gol.

Generalmente, deseamos lograr relaciones permanentes y para ello tenemos que cambiar los procesos de negociación ganar-perder a ganar-ganar. No es fácil. Hay que ser creativo y aumentar las variables en juego. Así, en vez de discutir solo precio, podemos hablar de garantías, servicio post venta, información, entrenamiento y evitar el temible regateo.

Igualmente, en vez de una relación independiente, debemos crear una relación interdependiente, esto es, una relación continua. El concepto de tiempo es cultural. Gozaremos de más tiempo si nos preparamos mejor y menos si nos encontramos en la mesa sin opciones ni alternativas.

Para poder organizar un plan de negociación es útil pensar en una serie de aspectos los que consignamos a continuación:

Relación de conflicto

- ¿Qué tipo de situación conflictiva enfrento?
- ¿Cuál ha sido la naturaleza de la relación con mi contraparte en el pasado? ¿Cómo afectará esta negociación mi relación futura?

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Metas.

- ¿Cuáles son mis metas tangibles?
- ¿Cuáles son mis metas intangibles?
- ¿Qué metas tangibles son las más importantes?
- ¿Qué metas intangibles son las más importantes?
- ¿Cuál es la importancia relativa entre tangible e intangible?
- Conociendo a mi contraparte, ¿cuáles son los temas tangibles e intangibles más probables a tratar?

Tema

- Dadas mis metas, presunciones e información sobre mi contraparte, ¿cuál es el mejor arreglo que puedo esperar de la negociación?
- ¿Cuál debe ser un acuerdo razonable y justo?
- ¿Cuál debe ser un acuerdo mínimo?
- ¿Cuáles serán los principales temas de discusión en la negociación?
- ¿Tengo toda la información que requiero para estos temas? En caso contrario, ¿dónde debo conseguirla?
- ¿Qué temas tienen mayor prioridad para mí y cuál es la menor prioridad?
- ¿Qué temas se entrelazan y, en consecuencia, forman un paquete de variables interrelacionadas?

Análisis de la contraparte

- ¿Cuáles son las características más resaltantes de mi contraparte?
- ¿Cuál es la reputación y estilo de mi contraparte?
- ¿Hay algo que tenga que aprender de mi contraparte o de su posición que vuelva esta negociación exitosa?

Ventajas competitivas

- ¿Cuáles son mis argumentos y qué ventajas tengo?
- ¿Cuáles son los argumentos más fuertes de mi contraparte y qué ventajas le dan estos?
- ¿Cuáles son los puntos más débiles de su posición?
- ¿Cuáles son los puntos más débiles de mi posición?
- ¿Quiero modificar mis metas u objetivos?

El proceso de negociación.

- ¿Qué tipo de estrategia quiero usar en esta negociación (tipo de clima que deseo)?

- ¿Qué debo hacer para lograr que el otro negociador actúe dentro de esta estrategia?
- Si mi estrategia o plan no funciona, ¿cuál es mi posición de retirada o alternativa?
- ¿Cuáles son los temas más importantes a considerar al fijar la agenda (límites de tiempo o reglas de procedimiento)?

Antes de negociar, sentémonos con lápiz y papel y respondamos al cuestionario. Podrá ver la diferencia en la calidad de su próxima negociación.

NEGOCIANDO CON LA BANCA

Si bien, frecuentemente, escuchamos que los bancos son nuestros socios empresariales es importante distinguir entre lo que constituye un argumento de *marketing* de la realidad. Los bancos están en el negocio de la intermediación financiera. Reciben dinero del público al cual le pagan una tasa activa y nos lo prestan ganando un diferencial, además de comisiones. Su negocio no es el nuestro y, por ello, no podemos pensar que serán solidarios con nosotros en épocas de crisis. Todo banquero exige que los deudores honren sus contratos financieros y si ello implica cortar cabezas no le temblará la mano.

La negociación con la banca tiene varios aspectos, como lo ilustra el siguiente cuadro.



Los contratos financieros versan principalmente de los siguiente: 1) cuánto queremos, 2) cómo lo garantizamos y 3) cómo probamos que lo podemos devolver. Por ello, el primer paso es nuestra credibilidad, término del cual deriva crédito, esto es, creeré. El banco debe creer en nosotros. Mucha gente se confunde pensando que con suficientes garantías se le tienen que

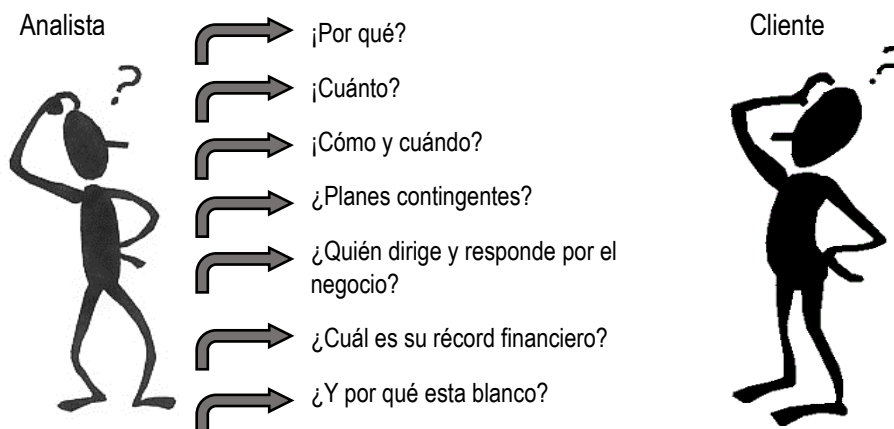
Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

otorgar el crédito cuando para el banco este es accesorio, pues lo que más le importa es el flujo futuro debidamente sustentado. En otras palabras, la capacidad de cumplir con el contrato financiero y repagar el préstamo. El banco es cuidadoso al evaluar el potencial futuro del cliente y su voluntad de cumplimiento. Como no todo es voluntad, analizará con cuidado el país, la industria, la persona y el proyecto. Cuando se han pasado estos valles entonces el funcionario procederá a conversar sobre montes, tasas y garantías. Es por ello que debemos organizar nuestro plan de negociación siguiendo el mismo orden mental en el que fue entrenado el funcionario de negocio más aún si enfrentamos un entorno complicado.

Existe en toda negociación con la banca varias partes involucradas, entre las que podemos señalar de modo referencial son los siguientes:

- Clientes.
- Superintendencia de Administración Tributaria (SUNAT)
- Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)
- Accionistas
- Trabajadores
- Otros clientes
- Otros bancos

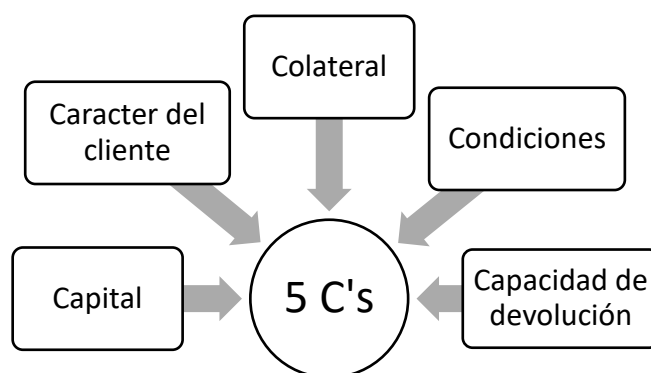
Como vemos, el funcionario tiene presente que no es libre en su toma de decisiones, pues el banco al trabajar con dinero del público es controlado por la Superintendencia de Banca y Seguros. Que muchas figuras en las que puede pensar son inconvenientes desde el punto de vista fiscal y que siempre se debe a su banco más que al cliente. Cuando el analista enfrenta al cliente le surgen diversas preguntas, tal como vemos en el siguiente gráfico.



Veamos estas preguntas, una por una. ¿Por qué?, ¿por qué viene el cliente?, ¿ya fue a otros bancos y le denegaron el préstamo?, ¿qué pretende?, ¿vale el dicho que los bancos prestan a

aquellos que no necesitan el dinero y también el refrán que los bancos son paraguas que se cierran cuando comienza a llover? En todo caso debemos ser claros y articulados buscando la operación y por qué estamos frente al Banco.

El cuánto nos lleva directamente a la relación deuda/capital. ¿Cuánto pone el cliente y cuánto el banco? En otras palabras, cómo se distribuyen los riesgos del negocio. El banco no se entusiasma por propuestas en las cuales el cliente y su empresa no corran riesgos. No olvidemos que si pedimos lo justo nos darán menos. Los bancos, generalmente, dan menos y se demoran más de lo que cree el cliente. Si exageramos, perdemos imagen. Debemos estructurar una presentación que soporte el análisis de crédito en función de premisas coherentes y consistentes. ¿Cómo y cuándo?, ¿cómo vamos a utilizar los fondos y sobre todo cuándo se va devolver el préstamo? No ofrezcamos en base a optimismo. Los proyectos usualmente cuestan el doble de lo calculado y demoran el triple en ponerlos en marcha. Si ofrecemos e incumplimos mellamos la credibilidad. Seamos conservadores. El concepto de plan contingente o paracaídas es fundamental. No se trata de presentar como plan contingente que nos rematen la casa o se queden con nuestro auto, sino qué hemos pensado hacer si las cosas no salen tal como las planeamos. Este pensar en el paracaídas es muy importante y no solo para el banco, sino sobre todo para nosotros. Las dos últimas preguntas se dirigen a algo fundamental, los negocios se realizan con personas. En última instancia el banquero otorga el crédito en función de quien es el prestatario y del conocimiento que este tenga del negocio. Si somos buenas personas, pero no sabemos cómo manejar una refinería o una joyería, ¿por qué habrá el banco de arriesgar capitales aprendemos? Por ello, quién está al frente, su experiencia, sus clientes, solvencia moral y económica, completa el cuadro. Estas ideas se reflejan en lo que en la banca se conoce como las 5 C. El siguiente gráfico lo ilustra.



La más importante C es el carácter o personalidad del cliente. De allí que un banquero puede mirarnos y decir no, no presto. Luego el capital que vamos a arriesgar, lo que determina la capacidad de generación de caja y con ello la capacidad de devolución, para luego ver condiciones (tasas, comisiones) y, finalmente, los colaterales.

CARA A CARA CON LA BANCA

María temblaba de miedo y se le quebraba la voz. ¿Cómo debía enfrentar al banco para obtener un crédito?, ¿qué argumento debía exponer y cómo debía lograr convencer sobre la bondad de su negocio y empresa? El primer paso es entender ¿cómo piensan los banqueros?, ¿qué les preocupa?, ¿cuál es su línea de reflexión? Veamos algunos criterios sobre este aspecto.

El funcionario de banca puede cuestionar varios aspectos. Entre ellos tenemos los siguientes:

1. ¿Cuál es el papel y función que el banco quiere cumplir?
2. ¿Cuáles son las condiciones para otorgar los fondos?
3. Independizar su rol del resultado de las operaciones. El banco presta y gana comisiones e intereses. No es socio del negocio.

Enumeremos argumentos que puede utilizar el cliente frente al banco

- Ø Compensaciones: significa cuánto dinero tengo en cuentas corriente, depósito o comercio exterior.
- Ø Saldos medios en cuenta corriente. Cuánto dejo en saldo permanentemente.
- Ø Cuentas bloqueadas o certificados a plazos o cuentas garantías. Negocios de comercio exterior
- Ø Volumen de movimiento de fondos
- Ø Servicios utilizados
- Ø Rentabilidad para el banco
- Ø Costo para la empresa

De estos argumentos lo que más pesa frente al banco es el análisis del carácter del cliente, lo cual se refleja en las siguientes preposiciones:

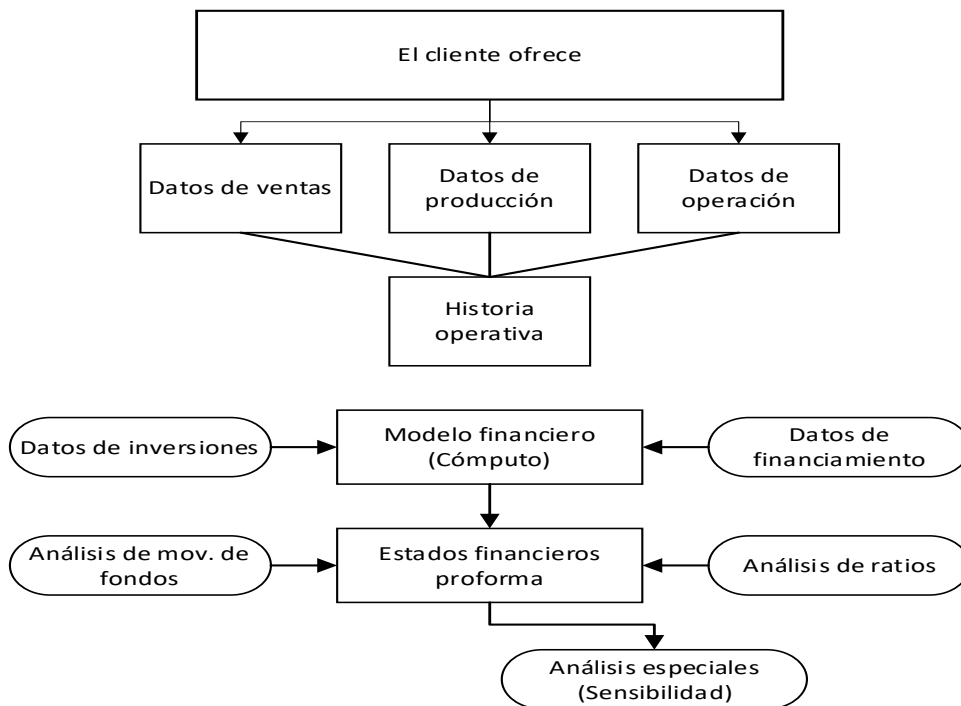
- Ø ¿Existe proporción entre ingresos y gastos?
- Ø ¿Con los ingresos podrá atender la deuda teniendo en cuenta el vencimiento de esta?
- Ø ¿Hay relación entre patrimonio e ingreso?
- Ø ¿Está excesivamente inmovilizado?
- Ø ¿Cómo son las personas?
- Ø ¿Tiene propensión al gasto o al ahorro?
- Ø ¿Es arriesgado o prudente?
- Ø ¿Qué capacidad profesional tiene?
- Ø ¿Cuál es su espíritu de trabajo?
- Ø ¿Es honesto?

- Ø ¿Se trata de una persona con futuro?
- Ø ¿Es un cliente potencialmente interesante?

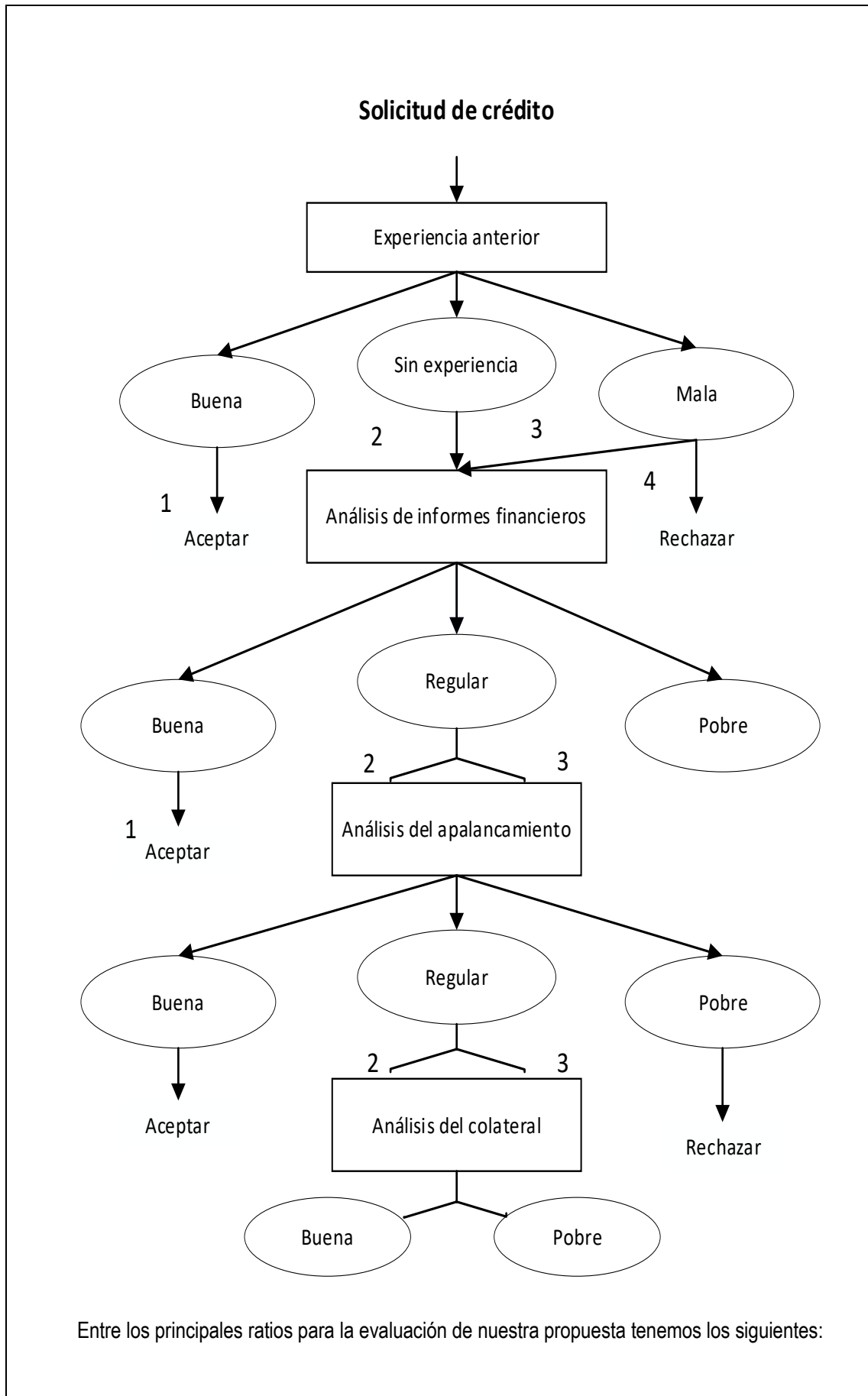
Para negociar debemos prepararnos. A esto se le conoce como la creación de las bases de negociación.

1. Identificar las relaciones de la empresa con sus banqueros, de acuerdo con un plan bien concebido y aplicado en el marco de la política financiera de la empresa.
2. Plantear cualquier operación o propuesta de la empresa como una posibilidad de negocio razonable e interesante para ambas partes.
3. Las ventajas objetivas del negocio (liquidez, rentabilidad, seguridad) han de presentarse adecuadamente, de forma que vaya consiguiéndose un buen posicionamiento de la empresa ante el banco.
4. Mantener relaciones con la alta dirección del banco y no a un nivel meramente operativo. Cuando sea necesario mantener una actitud de firmeza o cuando las alternativas que se ofrezcan sean claramente perjudiciales para la empresa recurrir a estos niveles.

Observemos el siguiente cuadro que ilustra cómo piensa el banco.



Esta es la forma en la cual debemos presentar nuestro caso, pues nuestra solicitud va a tener que saltar vallas para llegar al destino. Estas vallas las hemos consignado de la siguiente manera:



Principales Ratios

LIQUIDEZ

$$\begin{array}{l} \text{Corriente} \\ \frac{\text{Activos corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}} \\ \text{Ácida} \\ \frac{\text{Activos corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}} \end{array}$$

RENTABILIDAD

$$\begin{array}{l} \text{Margen Bruto} \\ \frac{\text{Ventas} - \text{costo mercadería}}{\text{Ventas}} \\ \text{Utilidad Neta/ Ventas} \\ \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}} \\ \text{Retorno patrimonio} \\ \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \end{array}$$

ACTIVIDAD

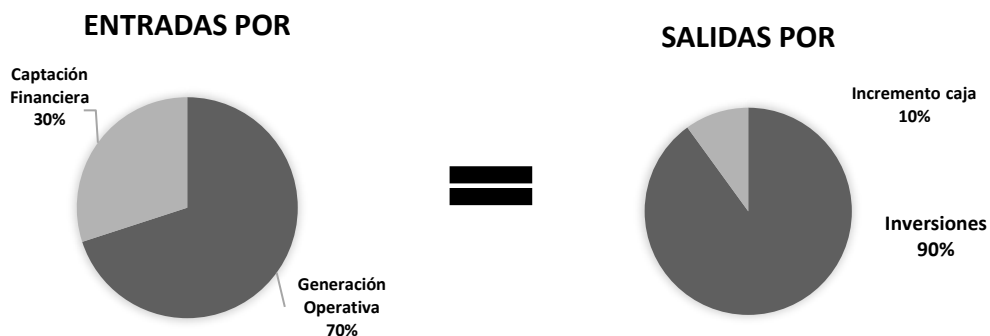
$$\begin{array}{l} \text{Rotación Inventarios} \\ \frac{\text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Inventario Promedio}} \\ \text{Periodo Promedio de Cobros} \\ \frac{\text{Cuentas promedio por cobrar}}{\text{Periodo}} \\ \text{Rotación Activos} \\ \frac{\text{Ventas}}{\text{Total de activos}} \end{array}$$

APALANCAMIENTO

$$\begin{array}{l} \text{Deuda Capital} \\ \frac{\text{Deuda total}}{\text{Patrimonio}} \\ \text{Interés ganado} \\ \frac{\text{Utilidad antes impuestos} + \text{interés}}{\text{Deuda total}} \\ \text{Retorno patrimonio} \\ \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}} \end{array}$$

Veamos un ejemplo de aplicación. El dinero que se solicita debe dirigirse a inversiones productivas, esto es, maquinas, activos, marcas, que en futuro permitan un aumento de la producción o de la productividad. El siguiente grafico lo ilustra.

Evaluación de presupuesto



El efecto del apalancamiento financiero es notable, así como sus consecuencias es notable, así como sus consecuencias si se produce una recesión.

Si maría entiende los criterios arriba expuestos tendrá los argumentos para negociar cara a cara con la banca.

PARA QUE NOS APRUEBEN UN CRÉDITO

En épocas de recesión, los empresarios encuentran que las puertas de los bancos están cerradas bajo cuatro llaves. Sin embargo, muchas veces no se obtiene el crédito por una falta de comprensión de la forma de pensar de los banqueros. Si adecuemos nuestra solicitud a los criterios de la banca tendremos más opciones que si basamos nuestros pedidos en quién conoce a quien. Los departamentos de riesgo han echado por tierra el préstamo intuitivo.

Durante décadas los banqueros han evaluado las solicitudes de préstamo bajo las 5 Cs, a saber: carácter, capacidad, colaterales, capital y condiciones. Estas eran las 5 Cs básicas del crédito. Hoy en día, con los avances de la tecnología, se aplica para el préstamo personal sistemas computarizados como el Credit scoring que permiten a la banca aprobar o desaprobado un crédito en menos de 24 horas. Sin embargo, las 5 Cs responden a varias preguntas fundamentales que se formula todo banquero: ¿me pagarán?, ¿podrán pagarme?, ¿qué pasa si no me pagan?, ¿cuánto estoy arriesgando?, ¿qué puede pasar con la compañía, la economía o la industria que impida que el cliente pague?

La primera prueba que debemos pasar es a la que llamaremos la prueba de «la prueba de la primera impresión». El banquero con una simple mirada debe evaluar cuánto está pidiendo el cliente, si tiene la rentabilidad suficiente y flujo de caja para atender la deuda, cuánto colateral tiene para garantizarla y si tiene un balance razonable, específicamente, en cuanto a la relación deuda/capital. Así, en los primeros 5 minutos y sin más análisis el banquero puede determinar si deniega o no el préstamo. Si no lo deniega comienza a aplicar las 5 Cs.

El primer aspecto es el carácter. El banquero se pregunta si la persona que tiene al frente es confiable, es decir, está acostumbrada a cumplir con su palabra. Existen personas adineradas que se han hecho la fundada fama en el mundo financiero de pedir y no cumplir. No se trata pues de fondos, sino de experiencia crediticia. Si nosotros no hemos tenido experiencia ni trabajado con bancos antes, tenemos un problema porque no hay forma de evaluarlos en nuestro cumplimiento previo. Así, pueden denegar nuestro pedido porque no nos conocen. La lección es que debemos construir nuestra historia crediticia y para ello debemos pedir y devolver, pedir y devolver. pedir y devolver hasta que nos conozcan. Otro indicador de nuestro carácter es el estilo de vida que tenemos, los informes crediticios y todo lo que demuestre en general que estamos viviendo acorde a nuestro presupuesto y no viviendo de prestado.

No olvidemos que las instituciones financieras cruzan información y hoy en día es relativamente fácil determinar el estilo, personalidad y cumplimiento del solicitante.

El segundo rubro es la capacidad. Asumamos que ya tienen confianza en nosotros y nos

creen, El banco comenzará a estudiar nuestros balances y declaraciones juradas. Para ello, los bancos se concentran en los últimos años de desempeño financiero, crecimiento y utilidades, así como en la estabilidad relativa de los gastos operativos. También, interesa a la banca ver cuál es la tasa de reinversión en el negocio y sobre todo si el flujo de caja sirve para atender las necesidades del negocio y el nivel de vida del solicitante. También, es importante en esta etapa las proyecciones del flujo de caja. Hemos señalado varias veces que los flujos de caja, por su propia naturaleza, son proyecciones a futuro y en un país como el nuestro lo único certero es la incertidumbre. En todo caso, bajo la premisa que no se puede mentir a todos todo el tiempo el banquero utiliza el análisis de ratios comparando la empresa con otras similares de la industria para ver si la empresa está falseando o no la información. Es muy importante, entonces, precisar dónde se ubica la compañía en las categorías CIUU de la CONASEV. Si nos comparan con un grupo equivocado todas nuestras ratios serán equivocados. Las ratios más importantes en esta época son las ratios de liquidez y sobre todo el llamado prueba ácida que nos permite conocer cuánto tenemos del activo corriente para pagar pasivos corrientes, sin tomar en cuenta inventario. Otra ratio importante es el ratio de apalancamiento que nos permite medir cuántos dólares son nuestros y cuántos del banco o en otras palabras la relación deuda/capital.

No está demás señalar que en esta etapa también existe un análisis cualitativo sobre el tamaño óptimo de la empresa. En otras palabras, darse cuenta si el tamaño de la empresa en la industria en la cual compite la empresa es el adecuado o es tan pequeña que debe abandonar la competencia y dedicarse a otra cosa. Por ejemplo, entrar a competir con Wong o Santa Isabel, sin tener el número de locales adecuado.

El siguiente análisis corresponde a los colaterales, al capital y a las condiciones. Dada la importancia de estos temas los trataremos en otra oportunidad. Lo importante es no olvidamos que para obtener un crédito además de tener una buena propuesta idea debernos convencer al banquero que debe arriesgar. El negocio de la banca es el riesgo, pero es un riesgo calculado y en estas épocas doblemente calculado.

3.1. Una visión del Planeamiento Estratégico

En la planificación de la negociación con el banco, el empresario debe tener en cuenta los siguientes puntos:

1. Objetivos de la empresa

- 1.1. Volumen de financiamiento adecuado
- 1.2. Optimizar el costo de financiamiento
- 1.3. Crear la base para el desarrollo de una relación financiera duradera.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Estos criterios son de largo plazo. Veamos ahora los que aplican a la negociación específica de crédito financiero.

2. Elección del Banco adecuado

- 1.1 Orientación al crecimiento
- 1.2 Orientación al equilibrio/crecimiento
- 1.3 Orientación a la seguridad

3. Creación de las bases de negociación

- 3.1 Uno o más bancos
 - 3.1.1 Factores exógenos
 - 3.1.1.1 Especialización funcional de los bancos
 - 3.1.1.2 Condicionamiento de riesgo por límites legales. Este condicionamiento afecta solo a grandes empresas.
 - 3.1.1.3 Exigencias geográficas en función de la ubicación de la empresa y la posición de liquidez de los bancos o margen de cobertura de sus coeficientes de inversión en el mercado financiero.
 - 3.2.1. Factores endógenos

Los factores internos se derivan de las características de la empresa, entre ellas: dimensión, necesidades de financiación, dinámica de la gestión financiera en lo que se refiere a optimización de volúmenes y costos. Las necesidades de financiación y la solvencia de la empresa determinarán el número de bancos en base a las limitaciones de riesgo que los mismos establezcan.
 - 3.1.3. Ventajas e inconvenientes operativos

3.2. El Planeamiento Táctico

1. Poder desde la perspectiva de la empresa

- a. Creación de competencia interbancaria. Ir a varios bancos no a uno solo.
- b. Capacidad de asumir el riesgo de no conseguir la operación con el banco.
- c. Capacidad profesional

2. Poder desde la perspectiva del banco.

- a. ¿Por qué necesita fondos el negocio?
- b. ¿Cuánto necesita?
- c. ¿Cómo será repagado el préstamo?
- d. ¿Es posible que los planes de la empresa fracasen?
- e. ¿Quién dirige la empresa?
- f. ¿Cuál es la historia financiera de la empresa?
- g. ¿Por qué la empresa cambia de banco?

3. Esto se plasma en lo que se conoce como «Las SC en la negociación con la banca»¹³²

a. Capital

Está constituido por los recursos que el solicitante personalmente tiene invertidos en el negocio para el cual solicita crédito. En la medida en que tenga invertidos más recursos personales en el proyecto, tendrá más incentivos para ser prudente en el manejo del crédito, favoreciendo las posibilidades que cumpla con el mismo.

Es el valor neto lo que cuenta (activos pasivos). Cuánto vale lo que tiene (vehículo, propiedades inmuebles, dinero en efectivo inversiones) menos lo que debe.

b. Carácter del cliente

Para que un solicitante reciba un crédito, no basta que cumpla con los requisitos anteriores. Es necesario también que dé la impresión al intermediario financiero que es una persona confiable y que cuenta con el «carácter» necesario para cumplir cabalmente con las obligaciones que contraiga.

c. Colateral

Para otorgar un crédito, suele requerirse la entrega de una garantía «colateral», en forma de bienes muebles o inmuebles, como inventarios o edificios para hacer frente a las obligaciones contraídas por el solicitante, en caso que este no pueda hacerlo por sus propios medios. Colaterales usuales son garantías personales de personas jurídicas y naturales de reconocida solvencia moral y material (finanzas y avales a más de garantías reales, hipotecas)

d. Condiciones

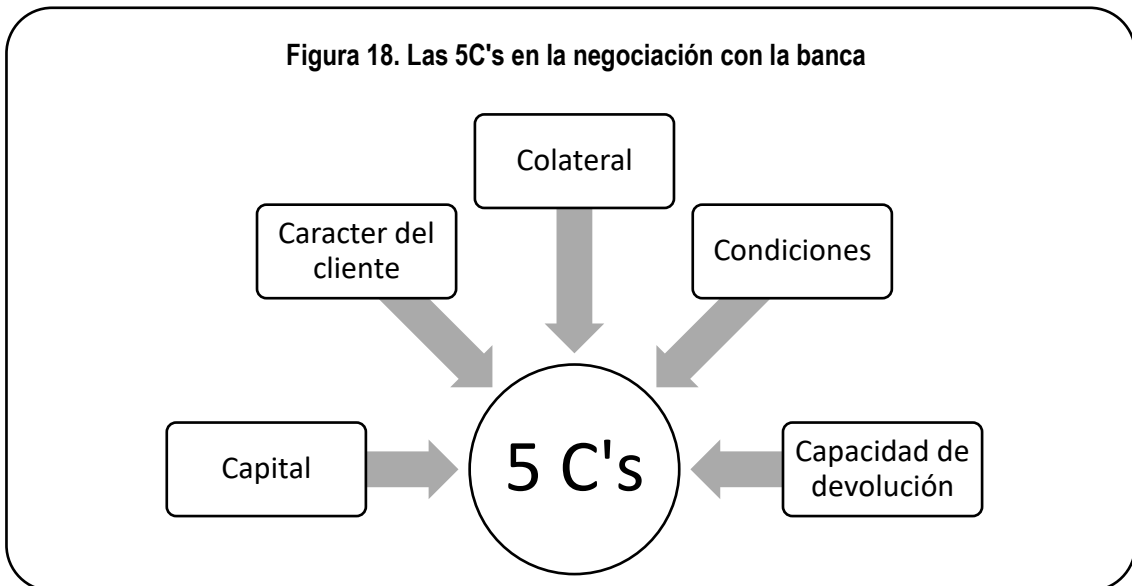
El deudor y al intermediario deben estar en posibilidad de obtener un rendimiento adecuado de los créditos otorgados. En la medida que el margen de intermediación y la probabilidad de recuperación del crédito sean más elevadas, convendrá más al intermediario otorgarlo. Las condiciones en cuanto monto plazo de vencimiento deben ser coherentes con el giro del negocio y el tamaño del mismo.

e. Capacidad de devolución

El solicitante de un crédito debe tener la «capacidad» de pago suficiente para hacer frente a sus obligaciones. Para determinar la capacidad, el intermediario financiero investiga cómo el solicitante pretende cumplir con sus obligaciones, considerando flujos de efectivo, calendario de pagos, experiencia e historial de crédito. En la medida en que haya cumplido puntual y cabalmente con los créditos que haya contratado en el pasado, se espera que lo haga en el futuro y, por lo tanto, el intermediario estará dispuesto a otorgar el crédito.

¹³² Recuperado de: <http://blog.udlap.mx/blog/2014/03/las5cdelcredito/>

Figura 18. Las 5C's en la negociación con la banca



3.3. Veamos qué toman en cuenta los bancos al evaluar una operación de crédito

- ❖ Relación de antigüedad que se mantiene con ellos y la calidad de la relación, es un cliente antiguo o nuevo.
- ❖ Que la solicitud sea coherente con el destino financiación.
- ❖ Cumplimiento puntual de las obligaciones.
- ❖ Tesorería equilibrada.
- ❖ Amortización anticipada.
- ❖ Correcto funcionamiento de las cuentas de crédito.
- ❖ Ratios financieros mejores o iguales que el resto del sector.
- ❖ Correcta contabilidad.
- ❖ Clientes solventes y antiguos.
- ❖ Correcto endeudamiento.
- ❖ Productos competitivos en precios.
- ❖ Clientes y proveedores solventes.
- ❖ Tecnología adecuada y buenos canales de distribución de sus productos.

LOGRANDO EL CRÉDITO

En el artículo anterior se señaló que al solicitar un préstamo debemos tener presente que los banqueros evalúan las solicitudes de préstamo bajo las 5 Cs. Además, veremos cuándo conviene pedir prestado a la banca y cuándo invitar a terceros que sean nuestros socios, esto es, cuándo conviene endeudarnos y cuándo no. Finalmente, comentaremos cuando el banco es poderoso y cuándo no.

Estas 5 Cs están conformadas por el carácter, capital, caja, colaterales y condición y,

habiéndose explicado el carácter y el capital, a continuación, pasaremos a explicar lo que se entiende por caja, colaterales y condición.

En primer lugar, la caja está conformada por los fondos generados por el negocio del cliente con los cuales debe repagarse el préstamo.

Los colaterales son las garantías que respaldan al préstamo sean personales o reales. Y por último, la condición está dada por las condiciones que se vinculan al ciclo económico y nivel de tasas de interés.

Si observamos estos criterios atentamente podemos entender por qué en la mente de los banqueros se produce un torbellino, casi un ciclón de ideas contradictorias. Debo colocar para vivir y tener rentabilidad. Tengo liquidez, pero como están las cosas no encuentro sujetos de crédito. Si coloco y coloco mal aumento la cartera pesada. La respuesta no está en los bancos, sino en el gobierno, en el aumento de la capacidad adquisitiva de los peruanos, la reactivación de la economía y el gasto público.

Habiendo comentado las 5 C debemos reflexionar sobre las ventajas y desventajas de endeudarnos. Así, cada una de las opciones tiene ventajas y desventajas las que se deben evaluar. Cuando hablamos de deuda, surgen las siguientes preguntas:

- ¿Calificaré la compañía para obtener un préstamo bancario?
- ¿Qué términos y condiciones van a requerir los bancos para otorgar el préstamo?
- ¿Estoy dispuesto a afianzar personalmente esta deuda?
- ¿Estoy dispuesto a dar en garantía bienes de la empresa y bienes de mi patrimonio como colaterales?
- ¿Podrá el flujo de caja soportar la nueva deuda?
- ¿Podremos enfrentar la nueva deuda, si la tasa de interés sube o el negocio entra en una fase lenta o de poca rotación?
- ¿Cuál es mi costo, después de impuestos, de la deuda financiera?
- ¿Podemos entregar todos los reportes y documentos que nos solicitan para cumplir con los términos del préstamo?
- ¿Podemos, en forma precisa, predecir y/o calcular los flujos de caja futuros?
- ¿Podemos cumplir con todos los pactos y condiciones pedidos por el banco?
- ¿Podemos obtener suficientes líneas financieras para sostener nuestro crecimiento y planes de expansión?
- ¿Incrementaré el nivel de financiamiento nuestro apalancamiento de forma tal que no dañe la calificación crediticia con proveedores y clientes, es decir, copará nuestras líneas de crédito y frente a terceros luciremos como un potencial riesgo?

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Cuando pensamos en capital el cuadro varía y surgen otros cuestionamientos:

- Ø ¿Podemos atraer inversionistas?
- Ø ¿Estaremos contentos con los términos y condiciones que los inversionistas desean de nosotros?
- Ø ¿Estoy dispuesto en compartir el control de a la empresa con otros?
- Ø ¿Estoy dispuesto a correr el riesgo de perder el control de mi compañía?
- Ø ¿Estoy dispuesto a compartir información confidencial con inversores potenciales?
- Ø ¿Reflejan adecuadamente nuestros balances y documentos internos la realidad de nuestra operación?
- Ø ¿Podemos mantener el ritmo de demanda permanente que deseen los inversionistas?
- Ø ¿Estoy dispuesto a compartir ingresos futuros con los inversionistas?

Una vez que hemos reflexionado sobre los pro y contras de cada curso de acción estamos listos para utilizar una serie de criterios que orientarán nuestro proceso de negociación. Los criterios a tener en cuenta son los siguientes:

1. Criterio de Entorno: cuando la demanda de crédito es superior a la oferta, los bancos están en posición de aplicar criterios selectivos a los solicitantes, eligiendo solo a los más convenientes.
2. Criterio de Movilidad Financiera: al préstamo debe comenzar a negociarse formalmente antes que sea imprescindible. Ello mejora la posición negociadora de la empresa y aumenta sus posibilidades de obtención del crédito.
3. Criterio de Situación Concreta del Banco: aunque la evolución de la situación del banco con el que se negocia está condicionada por el entorno suelen presentarse coyunturas. Una vez concedida la operación es importante mantener buenas relaciones bancarias.
4. Las Operaciones, deben ser de interés para el banco y de interés para la empresa.

Toda negociación tiene aspectos estratégicos y tácticos. El planeamiento estratégico de la empresa, cuando acude al banco, tiene a su vez tres aspectos a saber los siguientes:

1. Objetivos de la empresa
 - Determinar el volumen de financiación adecuado.
 - Optimizar el costo del financiamiento.
 - Crear las bases para el desarrollo de una relación financiera duradera.
2. Elección del banco adecuado
 - Se debe escoger una entidad que tenga alguna de las siguientes orientaciones.
 - Orientación al equilibrio/crecimiento

- Orientación a la seguridad
- 3. Creación de las bases de negociación
 - En uno o más Bancos
 - a. Factores exógenos
 - b. Factores endógenos
 - c. Ventajas e inconvenientes operativos

A su vez el planeamiento táctico tiene 2 aspectos:

1. El poder de la perspectiva de la empresa se obtiene mediante:
 - La creación de competencia interbancaria.
 - La capacidad de asumir el riesgo de no conseguir la operación.
 - La capacidad profesional de su equipo negociador.
2. El poder del banco se obtiene si conoce lo siguiente;
 - ¿Por qué necesita fondos el negocio?
 - ¿Cuánto necesita?
 - ¿Cómo será repagado el préstamo?
 - ¿Es posible que los planes de la empresa fracasen?
 - ¿Quiénes dirigen la empresa?
 - ¿Cuál es la historia financiera de la empresa?
 - ¿Por qué la empresa ha cambiado de banco?

Como vemos es importante tener claro cuál es el nivel de endeudamiento que la empresa puede tener. Asimismo, contestamos con transparencia y honestidad las preguntas aquí planteadas porque de ellas depende si vamos a recurrir a la banca o a terceros.

¿Y DÓNDE ESTÁ EL BANQUERO?

Robert Marcuse en su obra **El Banco Nuestro De Cada Día** nos dice:

«El banco está lleno de especialistas y aunque pueda parecer extraño tiene muy pocos banqueros. Porque uno puede convertirse en tal solamente cuando deja de ser especialista» y agrega «[...] el que tenga ambiciones de llegar a banquero que entre rápido al banco porque si tiene condiciones le práctica le enseñará más que la teoría.

En realidad, muchos banqueros saben algo de economía, aunque pocos economistas saben

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

de banca. El problema del economista es que quiere aplicar hoy lo que estudió ayer. Lo ideal sería poder aplicar ayer lo que uno estudia hoy. La diferencia entre los banqueros y los economistas es que los banqueros a veces se equivocan».

Creo que esta y otras obras del autor, publicadas por ASBANC, nos dan una pauta para comprender el problema que enfrentan miles de empresarios en la actualidad ¿Cómo tratar con la banca? ¿Cómo prepararse para argumentar su caso frente a funcionarios especialistas?

Es lamentable que la falta de comprensión de los modos y formas de pensar de la banca determinen medidas gubernamentales de gran impacto publicitario, pero que no se efectivizan en una real ayuda al sector privado. Citaremos tres. La primera anunciada con bombos y platillos fue las líneas de COFIDE. Esta medida generó gran expectativa, ilusión y esperanza. Nació muerta, pues el sujeto de crédito eran los bancos los que a su vez tenían que prestar aumentando su exposición. No funcionó y lo que provocó fue que cientos de empresas no tomaran las medidas económicas y gerenciales en su momento esperando la famosa línea. La segunda medida es la posibilidad «a criterio del banco» de mejorar la clasificación del crédito cuando este esté reestructurado elevándola a crédito normal. Una empresa insolvente es clasificada dudosa o deficiente. Para reclasificarla según la banca puede pasar dos años de pagos puntuales. No esperemos milagros. La última de las medidas es aún más inverosímil: capitalizar en empresas insolventes aún cuanto estas no coticen en bolsa. Los bancos no son administradores de empresas. Trabajan con dinero del público y, por ello, no van a perder sus garantías como acreedores cambiándolas por acciones de empresas insolventes en reestructuración. Otra norma ampliamente publicitada que garantizó será letra muerta en la práctica.

Debemos parar y reflexionar sobre medidas reales. En todo caso, no nos toca dirigir la política económica, pero si verla desde el punto de vista de un empresario en crisis. No perdamos el tiempo pidiéndole a nuestro banquero que capitalice sus acreencias y que con este aporte de capital pasemos a crédito normal. Qué maravilla, ya no debemos nada. Hemos liberado nuestros avales, tenemos al Banco de Crédito, al Interbank y al Banco Wiese de socios. Mejor despertemos y ordenemos nuestras ideas.

En primer lugar, debemos pensar si lo que estamos haciendo en los últimos meses es lo correcto. Todos los días vamos de banco en banco, de funcionario en funcionario en un diálogo de sordos, la pérdida de tiempo se toma en pérdida de dirección. Si nosotros estamos en el banco todo el día, ¿quién maneja la empresa? Está a la deriva. Lo que estamos haciendo es ganar tiempo, pero ¿para qué? Los intereses siguen aumentando y no habrá cambios en el panorama económico en un lapso menor a dos años salvo para las grandes empresas extractivas primarias. Por ello, debemos dedicarnos a obtener dinero y a reformular la estrategia. Clientes, proveedores, socios, incluso, la competencia son potenciales fuentes de capital. Los

bancos pueden esperar, pero como dice Marcuse los banqueros escasean y los especialistas le repetirán que su rol es cobrar, que le presente fórmulas de pago y otorgue nuevas garantías.

No entender que los bancos son empresas que trabajan con dinero de terceros, que una empresa insolvente es alto riesgo y por ello pasible de altos intereses y no un socio potencial, es pedirle peras al olmo. Esto no está mal, salvo que usted esté pasando una crisis económica y no tenga el tiempo para soñar.

Proporcionaremos a continuación ideas centrales para negociar con la banca.

1. Considere las premisas que deben sustentar su flujo de caja. Sea conservador. Incluya dentro de las medidas aquellas de reducción de costos, venta de activos y redimensionamiento del negocio.
2. No ofrezca lo que no puede cumplir. Lleve al banco no un coro de lamentos, sino una propuesta sólida, coherente, estructurada y verificable que comience a llevar a cabo. Demuestre progreso y cumpla lo que ofrece.
3. Piense primero y actúe después. Lleve soluciones al banco, no problemas, El banco quiere cobrar no resolver sus problemas. Con la cartera pesada ya tiene bastante

LA CARTA DE CRÉDITO

Juan estaba entusiasmado. Tenía en sus manos un pedido por 35 **containers** de uvas. No conocía a la empresa compradora. Fue al banco y preguntó: ¿cómo podía vender y no correr riesgos en el pago? Le dijeron: Pida una carta de crédito confirmada, irrevocable a la vista. Volvió y se puso a estudiar qué cosa era eso.

La carta de crédito es la orden de un banco a otro banco del extranjero, autorizando el pago de determinada cantidad de dinero o hasta cierta cantidad como límite, a una persona cuyo nombre aparece en la carta de crédito.

La carta de crédito es solicitada por los exportadores que desean tener constancia y seguridad que se les pagará al embarcar las mercaderías y desean reducir al mínimo la demora en el pago de estas. Es la forma de implementar el comercio exterior en un mundo donde ambas partes no se conocen.

¿Cuáles son las características de la carta de crédito?

- Es un medio de pago. Al mostrar al banco los documentos de embarque este nos paga.
- Es un instrumento de financiamiento, pues puede incluir cláusulas rojas o verdes que significa que contra la carta de crédito el banco nos puede adelantar dinero. Será roja cuando nos adelanten dinero con garantías y verde sin garantías.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- La carta de crédito asegura el pago contra documentos lo que permite cobrar contra documentos. De allí que la compraventa internacional se llama documentaria.

Hemos dicho que la carta de crédito es irrevocable, confirmada y a la vista.

- Es irrevocable porque durante el lapso de la carta de crédito no se puede revocar por parte del comprador y el banco pagará siempre ante el embarque de la mercadería.
- Es confirmada porque el banco local confirma la carta, lo que asegura al exportador cobrar en su país y es a la vista porque está ante la vista de documentos de embarque (conocimiento de embarque- FOB (Free on Board) el banco paga).
- El banco local puede actuar también como simple notificador. Esto no es usual porque nos obligaría a cobrar al banco del comprador.

La carta de crédito también puede clasificarse por el tipo de obligación En este caso será de la siguiente manera.

- De Pago: el pago puede ser a la vista (el que permite cobrar contra documentos). De allí a plazo determinado.
- De Aceptación: el banco emisor o corresponsal se obliga aceptar las letras de cambio giradas por el Beneficiario.
- De Negociación, cuando la carta es un instrumento entre otros que dé cuenta de una negociación entre estas. Aquí actúa como un documento de garantía.

¿Cuáles son las partes?

En primer lugar, debemos señalar que se confunde la carta de crédito con el documento que refleja la operación entre comprador y vendedor. Esto no es cierto. La carta de crédito establece la relación entre las partes con el banco, sea esta en bando del comprador o el bando del vendedor o ambos. De al que las normas que las regulan están en el Folleto de la Cámara de Comercio Internacional - Folleto 500.

La carta de crédito tiene varias partes, pero como podemos ver todas pasan a través de la banca. Es importante recalcar que uno puede exportar aire y el banco pagar. El banco no pagará, sin embargo, sí existe cualquier diferencia consignada entre lo que dice la carta de crédito y los documentos. A esto se denomina discrepancia. Si no son levantadas las discrepancias el banco no paga.

Las partes son las siguientes:

1. Ordenante: (Comprador o Importador). Gestiona ante su banco la apertura de una carta de crédito. Pueden existir dos relaciones: Relación de depósito, cuando hay provisión de fondos y Relación de crédito, cuando no hay provisión de fondos.

2. Banco Emisor: emita la Carta de Crédito obligándose en forma directa y principal a pagar al beneficiario (exportador o vendedor). La obligación está condicionada a que el beneficiario de la carta de crédito (exportador-vendedor) presente documentos en el tiempo y forma pactados.
3. Banco Corresponsal
 - Banco Notificador o Avisador: no asume obligación de pago. Su única obligación es verificar la autenticidad de la carta que avisa.
 - Banco Confirmador o Pagador: notifica y, además, asume la obligación de pago de la carta de crédito de manera directa y principal junto al banco emisor.
4. Beneficiario (exportador, vendedor): es a favor de quien se abre la Carta de Crédito. Para recibir el pago debe presentar los documentos comerciales que acrediten el envío de la mercadería descritos en la Carta de Crédito.

Como vemos, la Carta de Crédito es un documento indispensable para incursionar en el comercio internacional.

UN DÍA DE BANCOS, UN DÍA DIFÍCIL

Negociar con la banca requiere paciencia, coherencia y conocimiento. Un planteamiento equivocado o una relación difícil destruye opciones.

Hoy tuve un día difícil. No puedo decírselo a nadie en la empresa, pero por lo menos sí puedo consignarlo en este mi diario privado.

Todo comenzó con la documentación. Llegamos a las 10:30 a.m. al banco y me esperaban mi sectorista y dos funcionarios de cuentas especiales. Además, un abogado. El banco nos superaba 2 a 1. Mi contador se puso lívido ante la andanada de preguntas sobre inconsistencias en el balance, cifras no confiables, documentos incompletos. Una y otra vez nos dijeron que no cumplamos y que eso hacía que perdieran confianza la que debíamos recuperar con hechos.

Finalmente, surgieron las preguntas. Deben US\$ 300,000 dólares y sus activos no valen. ¿Cómo van a pagar sus cuentas? No pueden ser refinanciadas más. Vamos a protestar el pagaré y con ello su clasificación crediticia va a descender de CPP a deficiente.

Conforme avanzaba la reunión intentamos una nueva línea de argumentación, la cual se desarrolló así:

- Necesitamos capital de trabajo. Tenemos ventas, pero no podemos cumplir por falta de insumos.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- No les podemos dar más fondos mientras no paguen lo atrasado.
- Si les pagamos nos quedamos sin un centavo para producir y cerramos. Por lo menos paguen una parte y luego vemos.
- Si les pagamos lo que ustedes quieren no tendremos cómo comprar la materia prima.
- Mejoren la garantía. Queremos hipotecas o **leasing**.
- No podemos darles una hipoteca extra-negocio, pues estamos entregándola a terceros. Los terceros nos exigen algo por apoyarnos. Son proveedores que si están dispuestos a ayudar con mercadería.
- Bueno, no nos van a dar nada ni pagar nada. Pasaremos todo a legal.
- Ustedes no nos escuchan. No tenemos más. Lo que les pedimos es esperar.

Detengámonos aquí, ¿qué está pasando? El diálogo se ha convertido en un diálogo de sordos entre el banco y su cliente. El banquero tiene una forma singular de pensar. Considera que primero esté el banco y después el banco. No le falta razón máxime si la crisis parece eterna y todos los clientes, salvo pocas excepciones, son pecadores.

¿Cómo piensa el banco?

El funcionario sabe que debe evaluar el riesgo, aceptarlo y luego hace un control y seguimiento del mismo. El riesgo de crédito es el riesgo que un contrato financiero no sea respetado según el conjunto de condiciones iniciales o acuerdos posteriores. Así, pues, si una persona acepta un pagaré a 90 días y no lo paga, sino lo amortiza al 5% y esto dure un año y medio, le genera al banco un problema de liquidez o descalce. Los bancos se han acostumbrado a medir estos incumplimientos de tal forma que cada crédito se mide por un criterio llamado duración modificada, en otras palabras, ya consideran la devolución del pagaré no en 90 días, sino en un año y medio. Es común en nuestro medio que los préstamos de corto plazo terminen volviéndose préstamos o mediano plazo y estos últimos a término indefinido,

El funcionario sabe que debe aceptar solamente los créditos sobre los cuales no existan dudas razonables que los términos del contrato serán respetados. Una vez sorteado el tamiz inicial el banquero debe juzgar el riesgo y fijar tarifas en función de este. Así, encontramos que si la tarificación no se hace justo pagarán por pecadores. Si se hundan tres grandes pesqueras, entonces, se cierra el crédito al sector; si un joyero huye con la prenda global (oro) todos al rincón quita calzón; si llueve en Piura y Tumbes, a borrar del mapa estos departamentos. Esta conducta no es adecuada. Lo técnico es evaluar al cliente por sus méritos o deméritos y, también, incluir cláusulas restrictivas en función a medidas de desempeño. Si el banco actúa de otro modo terminan los buenos clientes subvencionando a los malos.

Todo análisis va de arriba abajo. Primero las condiciones macro, ¿cómo está el Perú?, ¿tiene

reservas? Estas son las variables macroeconómicas. Luego, viene el análisis de las condiciones del sector y, finalmente, las condiciones de la empresa. Esto permite entender que cada empresa no es solo un árbol, sino un árbol que pertenece a un bosque que interactúa e influye. Si una empresa tiene una política coherente, funcional y con servidora y todo el sector se aloca, tarde o temprano se verá contagiada de la locura colectiva.

En plena crisis es esencial entender los criterios que sigue el banco y los problemas que tiene. No olvide de llevarle soluciones y no problemas. Estos ya los conoce.

LOS QUINCE MANDAMIENTOS DEL BANQUERO

En el XV Congreso Latinoamericano de Marketing Financiero ASBANC -FELABAN, llevado a cabo en Lima del 15 al 17 de septiembre, mi buen amigo Robert Marcuse, alto funcionario del Banco Sudameris, presentó una interesante y aguda ponencia acerca de «La Tendencia de la Banca en la Primera Década del Tercer Milenio».

En su ponencia Marcuse concluye lo siguiente: «Esperemos que, además, nosotros los banqueros nos demos cuenta que, en vez de distraernos con la creación casi obsesiva de nuevos productos y nuevas tecnologías, es más importante que recordemos los principios básicos de la banca y los quince mandamientos del banquero, que siguen hoy tan vigentes como siempre».

Por la relevancia de estos mandamientos, en días tan turbulentos entre las relaciones de los bancos con las empresas y las personas, resulta conveniente enumerarlos:

- 1) Serás honesto
- 2) Respetarás tu palabra
- 3) Conocerás tu oficio
- 4) Conocerás a tus clientes
- 5) Conocerás a tus colaboradores
- 6) Conocerás el oficio de tus colaboradores
- 7) Conocerás a tus corresponsales
- 8) Adaptarás tus préstamos a las características y plazos de las operaciones que vas a financiar
- 9) Recordarás que las garantías son accesorios
- 10) No dejarás que te presionen ni te apuren a tomar decisiones
- 11) Confiarás en tu primera impresión
- 12) No cambiarás de opinión sin una muy buena razón
- 13) Si desconfías de una persona no la tendrás de cliente

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

14) Si no te gusta una operación no la harás

15) Recordarás que lo único que no se improvisa es la experiencia

Lo primero que llama la atención es que los banqueros se rijan por 15 mandamientos, mientras que el resto de los mortales por solo 10. Segundo, estos mandamientos se basan en valores (los dos primeros), conocimiento (los cinco siguientes), técnica (los dos siguientes), intuición y percepción (los cinco siguientes), para terminar con un mandamiento concluyente que la experiencia no se puede improvisar.

Hoy día, el recordarnos estos mandamientos, es clave en momentos de gran dificultad para el sistema bancario y las empresas. Los primeros sobre endeudaron a los segundos y estos se sobre endeudaron sin tomar en cuenta los límites de rentabilidad, solvencia y liquidez. La responsabilidad es compartida, ambos tendrán que trabajar en forma conjunta para salir del problema. Después de todo, la «fiesta crediticia» la vivieron ambos. Algunos bancos y empresas no saldrán de esto, pero el principio que «los bancos no pueden estar bien si las empresas están mal» sigue rigiendo.

Esta difícil situación no exime a que los banqueros cumplan los quince mandamientos propuestos por un connotado banquero; en especial, los dos primeros, el de la honestidad y respetar la palabra, cuando observamos que muchas negociaciones y acuerdos de palabra se truncan o desconocen de un día para el otro creándose una desconfianza mutua y un rompimiento de tratos que ningún bien hacen a las empresas y al sistema bancario. Lo que es vital, es restablecer la confianza y la cadena de pagos y, para eso, es necesario recordar los 15 mandamientos planteados.

¿Y AHORA QUE HAGO? LA NEGOCIACIÓN CON LA BANCA

PINKAS FLINT BLANCK

Los colaterales

Si por alguna razón no pagamos, los prestamistas, sean estos bancos, financieras o proveedoras desearán tener algo de valor que puedan ejecutar para resarcir sus pérdidas. La mayoría de los que se otorgan a negocios pequeños y medianos se garantizan con activos de la empresa y, además, con avales de los accionistas.

La fijación del valor de las garantías colaterales es siempre motivo de discusión entre prestamistas y prestatarios. Por ejemplo, una máquina que vale \$ 75,000 puede ser tasada para efectos de la garantía en solo \$ 45,000. La razón de ello es que si esta se debe liquidar raramente

se cobrará su valor. Las siguientes son algunas reglas generales sobre cómo los prestamistas evalúan los colaterales.

Los bancos considerarán tomar como colaterales los activos de la empresa a los siguientes porcentajes:

- a. Cuentas por cobrar. Se toman de un 60% a 85%
- b. Inventario. Se toma de 10% a 80%
- c. Mobiliario y equipo. Se toma de 10% a 80%
- d. Bienes raíces. Se toma de 50% a 90%
- e. Dinero en efectivo. Se toma de 90% a 100%

Como podemos observar existe una amplia discrecionalidad de los acreedores para asignar valores a los activos que se ofrecen como garantía. A continuación, vamos a analizar cada uno de estos.

a. Cuentas por cobrar

Los prestamistas generalmente asignan un valor a este rubro de 60% a 85%. Hablamos de aquellas facturas o cuentas por cobrar con una antigüedad menor a 60-90 días, salvo que las condiciones de pago en la industria sean menores. El valor que los bancos asignan a las cuentas por cobrar será menor si mostramos que históricamente tenemos un alto porcentaje de problemas en la cobranza de nuestras cuentas. También, será menor si:

- Vendemos a consumidores finales, más que a negocios.
- Vendemos a industrias de alto riesgo (por ejemplo, restaurantes).
- Los clientes, frecuentemente, discuten nuestras facturas (por ejemplo, las compañías de seguros).
- Vendemos a clientes extranjeras.
- Vendemos a pocos, en vez de muchos negocios.
- Permitimos a los clientes que paguen lentamente (esto se evidencia mediante el ratio rotación de cobranzas).
- Continuamos vendiendo a clientes que tradicionalmente pagan atrasado.
- Carecemos de políticas de crédito formal y/o de procedimientos de cobranza establecidos.

b. El inventario como garantía

Un banco asignará de un 10% a un 60% sobre el inventario consignado en el balance. Sin embargo, el inventario que tenga cualquiera de las siguientes características será considerado a un menor valor:

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

1. Rota lentamente (medido por el ratio rotación de inventario).
2. Se distribuye en muchas ubicaciones o fuera de la ciudad.
3. Está ubicado en un local alquilado.
4. El inventario está compuesto de muchas partes y piezas en proceso y no de productos terminados.
5. El inventario está conformado por bienes contruidos o fabricados a medida y no son productos estándar de fácil realización.
6. El inventario es altamente técnico o especializado.
7. El inventario es difícil de descargar o mover.
8. El inventario es perecible, de moda o requiere un almacenaje especial.
9. El inventario está sobre valorizado.

c. Mobiliario y Equipo

El valor que los bancos usualmente asignan a estos activos va del 10% al 80%. Se consignará un valor menor si el equipo es de la siguiente manera:

1. Muy especializado.
2. Tiene poco valor en el mercado de reventa o segunde.
3. Es obsoleto o está totalmente depreciado.
4. Está ubicado fuera de la ciudad o en varias ubicaciones.

d. Bienes Raíces

Podemos considerar una estimación en el rango de 50% a 90% del valor de tasación, menos los gravámenes o hipotecas. Las propiedades tendrán un menor valor si son parte de un portafolio de inversiones in mobiliarias o:

- Están sujetas a hipotecas, servidumbres o gravámenes.
- Tienen problemas judiciales.
- Son propiedades de usos específicos o tienen restricciones de zonificación.
- Están ubicados en un área venida a menos.
- El país enfrenta una recesión inmobiliaria.

e. Dinero

Aquí, nos referimos a certificados de depósito a plazo, cuentas por cobrar y otros valores líquidos sobre los cuales el banco otorga financiamiento. Algunos prestamistas aceptan acciones, bonos o certificados de depósito como colateral. Otros aceptan órdenes de compra y contratos de suministro.

Estructuración de la deuda

La deuda puede estructurarse en diferentes formas. Existen préstamos a corto plazo y préstamos de largo plazo, garantizados y no garantizados, con tasas fijas o tasas variables. Existe variedad de condiciones que pueden aplicarse a cualquier préstamo.

Si bien existen una gran variedad de préstamos como créditos evolutivos, líneas de crédito, créditos hipotecarios, cartas de crédito, **leasing**, lo más importante es determinar cuál es el crédito apropiado para la necesidad del negocio. Eso significa que se deba coordinar el tipo y plazo de un préstamo con el propósito del mismo. En otras palabras, no se deben comprar activos con crédito de corto plazo y es mejor usar líneas de crédito para flujos de caja variables porque estos siguen el ciclo de vida del negocio.

Tipos de préstamos en cuanto plazo

- El Préstamo Comercial este préstamo tarifa de 1 a 20 años. Tiene como finalidad financiar diversos bienes como bienes muebles, equipos, mejores y edificios, así como necesidades de largo plazo. El crédito comercial demanda pagos mensuales que comprenden principal e Intereses. La diferencia entre los préstamos comerciales radica no tanto en el monto, como en el destino del préstamo.

Un préstamo hipotecario, generalmente, es de mayor plazo que un crédito para capital de trabajo. Si, por ejemplo, la empresa solicita 72.000 dólares a 5 años con un interés del 10% deberá pagar, aproximadamente, 1,530 dólares por mes. Al principio el monto se aplicará al interés y muy poco al principal. En otro tipo de préstamo comercial, el pago mensual se hace en función de un cronograma que toma la cantidad del préstamo, la divide por el número de meses y al préstamo se amortiza en el principal y en tanto que el interés es al arrebatar, esto es, sobre saldos. De este modo, el banco se repaga el principal en forma uniforme a lo largo de la vida del préstamo. Cuanto mayor sean los pagos que efectúa el prestamista, menor será los cargos de interés sobre saldos, La línea de crédito: su uso es frecuente en el financiamiento de necesidades temporales de capital.

- La línea de crédito permite financiar a los clientes, esto es, financiar las ventas. Sin una línea de crédito es difícil vender, pues el fabricante necesita dinero para la compra de insumos y puede quedar desfinanciado. Las líneas de crédito se renuevan anualmente. Puede tratarse de líneas anuales o temporales, estas últimas propias de campañas como las campañas agrícolas, del día de la madre o navideña, etc.
- Línea rotativa de crédito: conocida también como línea resolvente, no requiere de una negociación anual, sino que conforme se paga se repone, lo cual permite mantener la fluidez de la operación. La compañía que obtiene esta línea debe ser consciente de que

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

esta se agota si no devuelve al menos parte de la misma. Al incumplir perderá la ventaja de haber negociado un monto revolvente. El concepto de línea revolvente se ejemplifica de la siguiente manera:

Obtengo 1 000 000 de dólares. Uso 800 000. Tengo un saldo de 200 000. Uso los 200 000. Agoto la línea. Devuelvo 600 000. Tengo automáticamente 600 000 nuevos para usar.

- Líneas temporales: se trata de líneas específicas para proyectos o contratos especiales, vinculados a operaciones puntuales, también llamada crédito puente.
- Líneas pre aprobadas: son líneas negociadas y disponibles a la empresa, pero que actúan como una salvaguarda pagándose un derecho por la misma, se use o no.
- El costo del dinero: cuando nosotros nos prestamos dinero debemos pagar por el uso que hacemos del mismo. A esto se le conoce como interés. A estos intereses debemos agregar los pagos por servicios y el tener muchas veces que mantener cuentas en garantía. La tasa de interés y los pagos por servicios se pueden negociar, pero se debe tener una buena razón y argumento cuando lo hacemos.
- Las tasas de interés: la tasa de interés es el costo que tiene el dinero para el banco. Este se compone de la tasa interna que espera el banco sobre su inversión y la percepción de riesgo que tiene sobre el préstamo concreto que pedimos. Sin embargo, se tiene en consideración la relación con el cliente, lo que significa que la utilidad que hace el banco con el cliente está condicionada a las cuentas que este mantiene con el banco y otros servicios que le pueda comprar. En otras palabras, si un cliente tiene cientos de miles de dólares de depósitos en un banco, su pedido de préstamo se considera en forma distinta de aquel que no tiene cuentas en el banco ni es cliente antiguo de este.
- Tasas fijas y tasas variables: las tasas de interés pueden ser fijas, lo que significa que permanecen constantes a lo largo de la vida del préstamo, o flotantes, que significa que son variables en función del prime rate o **libor**. En el primer caso (**prime rate**) la tasa refleja el promedio que cobran los bancos más importantes de Nueva York y en el segundo (**libor**), la tasa interbancaria de los bancos más importantes de Londres. Es posible negociar lo que se denomina sombreros y pisos. Estos son límites al riesgo de subida o bajada de las tasas. Se negocia con el banco una tasa variable de **prime +1**, pero que esta no suba de 6% ni baje de 4%. Es importante considerar que los clientes son cuidadosos al discutir las tasas de intereses, pero descuidados al discutir servicios y, en consecuencia, los bancos terminan cobrando una serie de servicios como son tasaciones, estudios de títulos, líneas no utilizadas, etc., que llegan a ser montos significativos y a veces más importantes que los tasas.

Es importante tener en cuenta lo que se denomina la relación de rentabilidad con el banco. Los bancos manejan el concepto de rentabilidad de la cuenta de cada cliente, lo que significa su manejo de efectivo, fideicomiso, cuentas por cobrar, cuentas en garantía, cuentas por cobrar, pagos de planilla, AFP's, comercio exterior. Esta misma labor debería realizarla el cliente para ser consciente de cuánto gana el banco con la variedad de servicios que uno solicita, pues esto debe, necesariamente, reflejarse en la tasa de interés.

➤ La negociación de tasas y servicios: en algunos casos es más fácil negociar tasas que negociar servicios. En otros no. Dependiendo sobre todo de la posición financiera. Como hemos señalado el cobro de los servicios permite mayor estabilidad al banco y por eso debemos ser conscientes del volumen de negocios que tenemos con el banco. Así, estaremos en condiciones de obtener tasas bajas si pasa lo siguiente:

1. Nuestra compañía califica como un crédito normal.
2. Somos clientes de mucho tiempo.
3. Otro banco compite por nuestro negocio.
4. Hemos completado un buen año financiero, tal como consta en los balances y estado de resultado.
5. Los estados financieros y ratios de gestión han mejorado en el último ejercicio.
6. Traemos o podemos traer otros negocios potenciales, como fideicomisos, servicios de gerencia de efectivo, tarjetas de crédito, o clientes.
7. Mantenemos balances significativos en cuentas que no generan intereses.
8. Hemos sido referidos a este banco por alguien que les genera mucho negocio.
9. Nuestro funcionario o sectorista del banco tiene contactos con altos ejecutivos del banco.

Sin embargo, podemos esperar altos costos de intereses y servicios si ocurre la siguiente:

1. Nuestra gestión se ha deteriorado recientemente.
2. Hemos fallado en nuestros acuerdos o contratos financieros con el banco, es decir, estamos refinanciando por haber incumplido
3. Mantenemos un balance bajo de dinero libre en el banco.
4. Necesitamos dinero de urgencia
5. Realmente no usamos la línea.
6. Fallamos en cumplir con nuestra línea de crédito revolving.
7. Necesitamos negociar los términos del préstamo original porque no podemos cumplir con los pagos establecidos.
8. Somos causa de varios problemas. Nos quejamos constantemente y el banco estaría

feliz que nos vayamos.

9. Nuestros contactos de alto nivel se han retirado del banco.

Estructura del colateral

La mayoría de negocios pequeños, en particular, aquellos que tienen menos de 5 años de historia financiera exitosa, tienen que asegurar los créditos contra el negocio y agregar garantías extra-negocio como son avales personales. La más común de las garantías, que en el Perú, además se consigna en la ley, es la garantía sábana, es decir, una garantía que abarca todos los activos presentes y futuros, entre ellos, cuentas por cobrar, inventarios, activos fijos, propiedades, etc. Otro tipo de garantía grava específicamente con prenda o hipoteca un activo específico y en consecuencia persigue el mismo. Otra garantía es aquella que se denomina pacto a través de la cual la compañía restringe su capacidad de gestión a una serie de ratios o fórmulas que debe mantener frente al banco, reportando mensualmente o trimestralmente su desempeño, etc. El desvío de estos pactos en la gestión de la empresa permite al banco acelerar o dar por vencido el plazo del préstamo y ejecutar la garantía.

Cómo encontramos un prestamista

No tiene sentido buscar solamente un banco porque este está próximo a nosotros. Tenemos que ubicarlo en base a los términos que vamos a requerir, lo que implica un banco que crezca con nosotros, que conozca nuestro negocio y que confíe en lo que vamos a decir.

¿Cuáles son las características del banco que necesitamos?

1. Una política de préstamos agresiva.
2. Estar interesado en el tamaño de nuestro negocio.
3. Tener políticas de préstamo flexibles.
4. Estar interesado e inclusive familiarizado con nuestro tipo de negocio (o por lo menos no ha tenido mala experiencia en la industria).
5. El banco busca activamente nuevos préstamos.
6. El banco es creativo en su aproximación para estructurar préstamos.
7. ¿Está debidamente organizado, en cuanto a recursos humanos, para aprobar operaciones del tipo que estamos presentando?
8. ¿Es capaz de atender las necesidades financieras del negocio conforme este crece?
9. ¿Es capaz de atender otras necesidades no propis del crédito (cuentas de ahorro, cheques pagos de planilla, gerencia de efectivo, gerencia de personal, manejo de cambios, etc.)
10. ¿Es financieramente estable y no tiene problemas con los organismos reguladores?
11. No es posible que sea adquirido por otro banco.

Esta lista referencial nos obliga a buscar al banco con el cual vamos a tratar en forma activa. Para ello, sugerimos los siguiente:

1. Preguntar referencias de otros actores en la industria (son clientes y tienen conocimiento del negocio).
2. Solicitar reportes financieros de los competidores. Estos reportes (Infocorp, Riesgo Cero), en general, dan cuenta de aquellos bancos con los cuales trabaja la competencia.
3. Indagar en las cámaras de comercio.

El tamaño del banco

¿Nos conviene un banco pequeño o un banco grande?

Puede ser o no necesario estudiar el tamaño del banco. Cada una de estas opciones tiene ventajas y desventajas. Los bancos pequeños, en general, se focalizan en préstamos pequeños. La aprobación de sus créditos es frecuentemente más simple que la de los bancos grandes, pero no por ello sus criterios de crédito son más flexibles. Como cuentan con portafolios pequeños tienen que ser muy cuidadosos con cada nuevo negocio. También, es frecuente que los altos ejecutivos, incluso, el presidente, se involucren en el negocio. Antes de tratar con un banco pequeño debemos considerar si este banco tendrá la capacidad de acompañar nuestro crecimiento financiero.

También, es buena idea analizar la situación del banco frente a la Superintendencia de Banca y Seguros en temas como:

1. La calificación del banco.
2. ¿Cuál es su capacidad de concentración de cartera?
3. Su capacidad general para otorgar crédito.

Si un banco tiene un capital pequeño no puede prestar un monto grande porque su capacidad de préstamo es a veces el capital pagado. En todo caso, una vez que hemos seleccionado el banco debemos asegurarnos que nuestra propuesta será de interés, por el tamaño de la misma y sin naturaleza. Tenemos que presentar una propuesta efectiva que describa, en forma concisa, ¿qué queremos, por qué y cómo lo vamos a devolver? Esto último nos obliga a señalar el destino del préstamo y sustentar las proyecciones financieras.

Cuando el banquero se reúne con nosotros quiere conocer lo siguiente:

- ¿Cuál es la gerencia de la compañía?
- ¿Cuáles son sus técnicos y oficiales (planta gerencial)?
- Una explicación clara sobre el negocio. ¿Cómo funciona la industria? Sus principales actores y qué posición ocupamos en ella. La estrategia competitiva que utilizamos.
- El capital que requerimos. Su estructura actual y futura.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- Las proyecciones futuras del negocio.
- Las necesidades del préstamo: monto y plazo.
- Colaterales que ofrecemos.

Analicemos cada una de ellas.

Aspectos gerenciales

1. ¿Es la gerencia capaz?
2. ¿Existe en la gerencia un conocimiento profundo del negocio o somos nosotros, como dueños, los únicos que sabemos dónde va la empresa?
3. ¿Qué planes existen para la sucesión empresarial?
4. ¿Podemos reconocer las fortalezas y debilidades de la empresa?
5. ¿Cuánto dinero y esfuerzo se debe invertir en este negocio?
6. Si los socios están involucrados, trabajan como un equipo. En todo caso, ¿existe un sistema de separación ordenada?
7. Si se trata de un equipo conformado por marido y mujer, ¿qué pasa si se presenta un divorcio?
8. ¿Está el negocio envuelto en alguna acción legal?
9. ¿Qué tipo de seguro tiene el negocio?
10. ¿Está asegurada la vida de la persona clave del negocio?

Temas laborales

1. ¿Están los trabajadores felices?
2. ¿Existe rotación significativa de empleados?
3. ¿Existen sindicatos en el negocio?
4. ¿Si esta es el caso, qué experiencia existe con los sindicatos y cuándo es la negociación del próximo pliego?
5. ¿Existen recursos humanos externos para el tipo de trabajo que se realiza en la empresa?
6. ¿Son los salarios, beneficios y planes de compensación equivalentes a los que ofrece la competencia?
7. ¿Está la empresa al día en sus contribuciones por beneficios sociales y otras obligaciones laborales?
8. ¿Cumple la empresa con las disposiciones laborales?

Planta y equipo

1. ¿Tenemos una lista detallada de los activos tangibles y de su ubicación?
2. ¿Está la maquinaria adecuadamente asegurada?
3. ¿Está la maquinaria sujeto a algún tipo de gravamen?

4. ¿Existe un mercado para la venta de la maquinaria?
5. ¿Cuánto vale la maquinaria si se tuviera que vender?
6. ¿Somos propietarios o inquilinos de local donde funciona el negocio?
7. Si somos inquilinos, ¿cuáles son los términos del alquiler?
8. ¿Qué incremento se espera en la renta para el próximo semestre y año?
9. ¿Cuánto se gasta cada año en un nuevo equipo?
10. ¿Cuáles son los requerimientos futuros en equipo?
11. ¿Está el equipo en arrendamiento financiero?
12. ¿Cuáles son los términos del arrendamiento financiero?
13. ¿Qué tiempo podemos operar en la actual ubicación con la maquinaria que tenemos?

Productos y servicios

1. ¿Qué hacemos o producimos?
2. ¿Están los productos o servicios próximos a convertirse en obsoletos?
3. ¿Son nuestros productos o servicios estacionales? Si esta es el caso, ¿cuándo se presentan los picos de la estación y cuándo los períodos bajos?
4. ¿Cuál es el mix o mezcla ideal de nuestro producto o servicio?

Marketing

1. ¿Qué tan grande es nuestro mercado?
2. ¿Cuál es nuestra participación de mercado? ¿Estamos ganando o perdiendo?
3. ¿Cuánto del mercado queremos o podemos capturar?
4. ¿Cómo promocionamos nuestro negocio?
5. ¿Cómo establecemos nuestros precios?
6. ¿Cuáles son nuestros términos de venta?
7. ¿Cómo distribuimos nuestros productos?
8. ¿Quiénes son nuestros competidores?

Clientes

1. ¿Vendemos a algunos pocos grandes clientes o a muchos pequeños clientes?
2. ¿Alguno de nuestros clientes significa más del 10% de nuestras ventas? Si este es el caso, ¿qué sabemos sobre su solvencia financiera?
3. ¿Cuánto de nuestro volumen de negocio son ventas efectuados a clientes que vuelven a comprar?
4. ¿Encuestamos a los clientes para comprobar si están contentos con nuestro servicio?
5. ¿Son nuestros clientes principales: grandes negocios, pequeños negocios, nuevos negocios, negocios consolidados, negocios finales, distribuidores, minoristas,

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

consumidores?

6. ¿Son nuestros clientes locales, nacionales o internacionales?

Industria

1. ¿En qué industria estamos?
2. ¿En qué se diferencia nuestro negocio de otro en la industria?
3. ¿El gremio industrial al cual pertenecemos ofrece estadísticas y proyecciones financieras?
4. ¿En qué etapa del ciclo de vida se ubica nuestro negocio?
5. ¿Está nuestra industria sujeta a periodos de expansión y de recesión?
6. ¿Cuáles son las perspectivas de nuestra industria?

Gerencia financiera

1. ¿Evaluamos regularmente nuestra actuación financiera?
2. ¿Preparamos y usamos presupuestos?
3. ¿Mantenemos los cheques y balances protegidos contra fraude y robo?
4. ¿Evaluamos adecuadamente el crédito de nuestros clientes?
5. ¿Cuál es nuestra historia de créditos incobrables y morosos?
6. ¿Tenemos clientes que gozan de términos especiales para el pago?
7. ¿Pagamos nuestras cuentas a tiempo?
8. ¿Tomamos ventaja de descuentos por prepago?
9. ¿Tenemos un contador, contralor y un gerente de finanzas? Si este es el caso, ¿cuáles son sus calificaciones profesionales?
10. ¿Cuánto tiempo trabajamos con los mismos contadores?
11. Si hemos cambiado de firma de contadores, ¿por qué?

Estados financieros

1. ¿Se han presentado ingresos o gastos poco usuales en los estados financieros?
2. ¿Ha existido algún tipo de cambio significativo en la metodología contable?
3. ¿Qué salario puede generar la empresa?
4. ¿Existen secretos en los gastos?
5. ¿Cuál es el punto de equilibrio?
6. ¿Cuál es el punto mínimo, definido este como el nivel de gasto mínimo mensual?
7. Si tenemos diferentes productos, ¿en cuánto contribuye cada uno a las utilidades?
8. ¿Cuál es la razón para efectuar cambios significativos en los ingresos y gastos establecidos (categoría por categoría)?

Balances

1. ¿Existen rubros que se consignan fuera del balance?
2. ¿Los valores, activos y pasivos, consignados en el balance representan todas las categorías de la industria?
3. ¿Cuáles son los niveles más altos de cuentas por pagar, cuentas por cobrar e inventario?
4. ¿Cuáles son los términos acordados para las deudas existentes (monto original, fecha, términos y condiciones de pago, colaterales, garantías, fechas de pago)?
5. ¿Existen activos significativamente subvaluados en el balance?
6. ¿Qué se incluye como otros activos y otros pasivos?
7. ¿Cuáles son los ratios y cifras financieras de control y cómo se comparan estas con otras de la industria?

Proyecciones

1. ¿Cuáles son las premisas detrás de las proyecciones?
2. ¿Cuáles son las premisas detrás de las premisas?
3. ¿Cuáles son las premisas detrás de las premisas, detrás de las premisas?

Una vez que hemos terminado de responder estas preguntas podemos considerarnos listos para el proceso de negociación bancaria, esto es, para responder las múltiples preguntas que tiene el funcionario de negocios. No olvidemos que también nosotros podemos preguntar el funcionario sobre el banco, sobre aquello que piense del negocio. Cuáles son sus preferencias sobre préstamos, cómo es el proceso de aprobación de créditos, quiénes son las personas involucradas en si toma de decisión. Además, es positivo que averigüemos sobre la solvencia del banco, su situación económica. Pidamos referencias de otros clientes, averiguamos otros productos y servicios que ofrecen. También, es importante que preguntemos sobre las tasas, términos y condiciones y, en general, sobre la estructura de financiamiento.

Una vez que hemos culminado esta etapa de preparación y llevado a cabo la primera reunión, debemos presentar nuestra propuesta en forma escrita en forma tal que comunique lo mismo a aquellos que tomarán la decisión final y que no podemos ver. Para estos funcionarios, muchos del Comité de Crédito, nuestro Informe será conciso y efectivo pero deberá cubrir las 5C ya explicadas.

Si la propuesta es una de refinanciamiento y nos informan que van a cambiar a nuestro funcionario de crédito o nuestro funcionario usual o no nos responden las llamadas telefónicas, entonces, debemos comprender que la relación se ha deteriorado y que el comité de crédito será más duro, pudiendo demandar el repago de las obligaciones o liquidar nuestras garantías.

Debemos, inmediatamente, diseñar una estrategia de protección de activos y comprar tiempo para estos efectos.

Si deseamos otro banco, es importante que solicitamos por lo menos 90 días, explicando que este es el tiempo que se requiere para cambiar de banco. Sin embargo, si fracasa esta opción corremos el riesgo de ejecución judicial.

Las garantías

Hemos analizado los aspectos más importantes del contrato financiero. El banco presta para cobrar en un plazo determinado. Por ello, se incumple con el banco cuando refinanciamos.

Ahora, veamos el tema de las garantías. Las garantías tienen como finalidad asegurar el cumplimiento de los créditos. En una época de crisis, el problema radica en que al ejecutar las garantías no hay quien las compra. Las cosas valen por lo que los compradores quieren pagar por ellas. De allí que en una recesión generalizada nos encontramos con el problema de que los pasivos que tomamos para financiar los activos de la empresa crezcan y los activos se desvalorizan. Con ello se desbalancea nuestro balance y solo reencuentra su equilibrio al pasar a pérdida esta falta de coherencia entre activos y pasivos.

En crisis se dice que una garantía sofisticada balancea que una ganancia. Más es menos y menos es más. Al existir barreras de salida los bienes especializados no encuentran compradores.

Con respecto a las garantías, la Resolución SBS 572-97 del 20 de agosto de 1997 modificada por la Resolución SBS N° 357-2000 del 25 de mayo de 2002, establece los criterios a utilizar para la valuación de las garantías, y enumera las garantías preferidas por los bancos. En este sentido, señala lo siguiente:

Valuación de Garantías

Las normas sobre valuación de garantías contenidas en este apartado son aplicables tanto para efectos de la clasificación del deudor de acuerdo a los parámetros establecidos en el presente Reglamento, como para determinar el exceso en los límites legales individuales a que se refieren los artículos 206 al 209 de la Ley General.

- 3.1. La valuación de las garantías se basará en el valor de realización, el que deberá reflejar apropiadamente su valor de venta en el mercado.
- 3.2. Se entiende por valor de realización en el mercado, el valor neto que la empresa espera recuperar como consecuencia de la eventual venta del bien, en la situación como y donde esté. Por tanto, este valor debe considerar los castigos y cargos por concepto de impuestos en las ventas, comisiones, fletes, mermas, etc. Este valor debe basarse en un valor comercial de referencia, calculado a partir de información confiable. En ningún

caso el valor comercial debe estimarse a partir de meras expectativas de mejoramiento de precios en el mercado, o supuestos de carácter financiero relacionados con potenciales clientes, sino que se seguirá un criterio estrictamente conservador, fundado en las condiciones vigentes del mercado.

- 3.3. Los bienes dados en garantía serán evaluados por un profesional idóneo debidamente inscrito en el registro de la Superintendencia (REPET).
- 3.4. En el caso de hipotecas y prendas con entrega jurídica, incluyendo la prenda global y flotante, deberá verificarse si estas han sido debidamente inscritas en los registros correspondiente. De no ser así, se tendrán por no constituidos, a menos que exista bloqueo registral al que se considerará como garantía constituida por un plazo no mayor de 60 días contados desde su inscripción.
Asimismo, se indicará si existe seguro y si está enfocado a favor de la empresa. Tratándose de la fiducia en garantía, deberá cumplirse con la inscripción en el registro de la Central de Riesgos.
- 3.5. Cuando se trate de bienes inmuebles la valuación deberá efectuarse mediante una tasación comercial que cuenta con suficientes antecedentes de respaldo referidos a los precios utilizados. Preferentemente, se considerarán ventas recientes de bienes similares, las fuentes que originaron los cálculos de estos precios y las consideraciones que sirvieron de base para determinar el valor final del bien tasado. Tales antecedentes deberán permanecer en archivos de fácil consulta.
- 3.6. Cuando las garantías sean sobre títulos valores, instrumentos financieros en general, estos serán prendados a favor de la empresa, observándose las leyes sobre la materia. Las principales variables a considerar en sus valuaciones deben relacionarse con la solvencia y liquidez de la empresa emisora, la clasificación de estos instrumentos, como también con la cotización de mercado que tengan, de ser el caso. En caso que las empresas clasificadoras le asignen a los mencionados instrumentos distintas clasificaciones, las empresas deberán considerar la menor clasificación.
- 3.7. Los bienes dados en prenda industrial, agraria o minera solo podrán ser trasladados con autorización de la empresa acreedora.
- 3.8. Tratándose de créditos sindicados, a que se refiere el numeral 8 del artículo 221 de la Ley General, las garantías presentadas se considerarán proporcionalmente a las alícuotas de los créditos otorgados.
- 3.9. Se considera como garantías preferidas, aquellas que reúnan los siguientes requisitos:
 - Permitan una rápida conversión de la garantía en dinero, con el cual se puede cancelar la obligación garantizada, sin costos significativos; y

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- Cuentan con documentación legal adecuada; y
- No presenten obligaciones previas que pudieran disminuir su valor o de alguna manera impedir que la empresa acreedora adquiera clara titulación; y
- Su valor esté permanentemente actualizado. De este modo, cualquier cambio que pudiera tener impacto en la valuación del bien, deberá incorporarse por la vía de su oportuna revaluación.

3.10. Se consideran como garantías preferidas las siguientes:

3.10.1. Primera hipoteca sobre Inmuebles.

3.10.2. Primera prenda sobre los siguientes bienes:

- a) Instrumentos representativos de deuda no subordinada emitidos por empresas del sistema financiero y del sistema de seguros, por bancos e instituciones multilaterales de crédito y por empresas del sistema financiero y de seguros del exterior de primer nivel;
- b) Instrumentos representativos de capital que sirvan para la determinación de los índices correspondientes a mecanismos centralizados de negociación del extranjero de reconocido prestigio a satisfacción de la Superintendencia o instrumentos representativos de los valores señalados en el literal d) siguiente;
- c) Instrumentos representativos de deuda que tengan cotización en algún mecanismo centralizado de negociación del extranjero, cuya calificación de riesgo en el mercado internacional sea no menor a BBB+ o A-2, según corresponda, de acuerdo a las equivalencias señaladas en las normas emitidas por la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones;
- d) Instrumentos representativos de capital emitidos por personas jurídicas distintas al deudor, que se transen en mecanismos centralizados de negociación, calificados en las categorías 1 y 2 o en las categorías AAA, AA y A, según corresponda, de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, con excepción de las emitidas por la propia empresa acreedora;
- e) Instrumentos representativos de deuda calificados en las categorías CP-1 y CP-2 o en las categorías AAA, AA y A, según corresponda, de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, que se transen en

mecanismos centralizados de negociación;

- f) Certificados de Participación en Fondos Mutuos calificados en las categorías AAA, AAYA de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones;
- g) Certificados de Participación en Fondos de Inversión calificados en las categorías AAA, AA. A de acuerdo con las equivalencias contenidas en las normas emitidas por la Superintendencia de Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones;
- h) Joyas y metales preciosos con entrega física;
- i) Conocimientos de embarque y cartas de porte, emitidos por empresas transportadoras de reconocido prestigio, debidamente endosados a favor de la empresa del sistema financiero;
- j) Maquinaria y equipos; y,
- k) Medios de transporta, incluyendo la prenda vehicular;
- l) **Warrants** de productos y/o mercaderías de primera clase y de fácil realización.

3.10.3. Primera prenda agrícola o minera.

3.10.4. Primera prenda global y flotante.

3.10.5. Fiducia en garantía constituida sobre los bienes a que se refieren los numerales 3.10.1 y 3.10.2.

3.10.6. Seguro de crédito a la exportación para el financiamiento pre y post embarque, por el monto que cubra la póliza respectiva.

3.10.7. Póliza del Programa de Seguro de Crédito para la Pequeña Empresa constituido por el Decreto Legislativo N° 879 y su Reglamento Operativo aprobado por Resolución Ministerial N° 038-97 - EF/15 del 13 de marzo de 1997, por el monto que cubra la póliza respectiva.

3.10.8. Cartas fianza y avales emitidos por empresas de los sistemas financieros y de seguros del país y por bancos o empresas de seguros del exterior de primer nivel.

3.10.9. Otros que la Superintendencia determine.

3.11. Se considerarán como garantías preferidas de muy rápida realización las siguientes:

3.11.1. Primera prenda sobre los siguientes bienes:

- a) Depósitos en efectivo en moneda nacional y moneda extranjera constituidas en las empresas del sistema financiero;

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- b) Instrumentos representativos de deuda pública externa emitidos por el Gobierno Central o instrumentos representativos de obligaciones del Banco Central de Reserva del Perú,
- c) Instrumentos representativos de deuda emitidos por gobiernos centrales o bancos centrales que se coticen en mecanismos centralizados de negociación, calificados en grado de inversión por clasificadoras de riesgo a satisfacción de la Superintendencia:
- d) Valores mobiliarios que sirvan para la determinación del Índice Selectivo de la Bolsa de Valores de Lima, con excepción de los emitidos por la empresa deudora y acreedora;
- e) **Warrants de commodities** que sean transados en mecanismos centralizados de negociación o cuya negociación en mercados secundarios sea frecuente.

3.11.2. Derechos de carta de crédito irrevocables con documentos negociados sin discrepancias, pendientes de cobro del banco emisor cuando este sea una empresa del sistema financiero del exterior de primer nivel.

3.11.3. Fideicomiso en garantía sobre los bienes señalados en el numeral.

3.12. Esta Superintendencia en sus visitas habituales examina la documentación de respaldo y la calidad de la valuación practicada por la empresa a los bienes recibidos en garantía. En caso de verificarse el incumplimiento de las exigencias mínimas antes descritas, o que existan dudas respecto de las valuaciones efectuadas, podrá requerir una revaluación total o parcial de los mencionados bienes.

Para efectos de los numerales 3.10 y 3.11 enténdase como empresas del sistema financiero y de seguros del exterior de primer nivel a aquellas instituciones supervisadas por organismos similares a esta Superintendencia y cuyos principios de regulación son similares a los de este Organismo de Control.

De las categorías

Finalmente, es importante tener en cuenta que los bancos agrupan a sus clientes bajo dos criterios:

- a. Tamaño y naturaleza de la operación: aquí encontramos la banca de consumo, banca empresa, banca corporativa y banca de inversión.
- b. Cumplimiento: las categorías de los créditos son normales, con potenciales problemas, deficientes, dudosa y pérdida.

Veamos a continuación cada uno.

La Resolución SBS 572-97 del 20 de agosto de 1997 modificada por la Resolución SBS N° 357-2000 del 25 de mayo de 2002 establece una clasificación de créditos y deudores de acuerdo a su capacidad y antecedentes bancarios.

1. Tipos de créditos

Para efectos de la aplicación de las nuevas disposiciones, la cartera de créditos se dividirá en las siguientes: créditos comerciales, créditos a microempresas (MES), créditos de consumo y créditos hipotecarios para vivienda, de acuerdo a las definiciones que a continuación se indican:

1.1 Créditos Comerciales

Son aquellos créditos directos o indirectos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de la producción y comercialización de bienes y servicios en sus diferentes fases.

También, se consideran dentro de esta definición los créditos autorizados a las personas jurídicas a través de tarjetas de crédito, operaciones de arrendamiento financiero u otras formas de financiamiento que tuvieran fines similares a los señalados en el párrafo anterior.

1.2 Créditos a los Microempresas (Mes)

Son aquellos créditos directos o indirectos otorgados a personas naturales o jurídicas destinados al financiamiento de actividades de producción, comercio o prestación de servicios y que reúnan las siguientes características:

- A. Tener un total de activos no mayor al equivalente de US\$20,000, sin considerar bienes inmuebles; y
- B. Un endeudamiento en el sistema financiero que no exceda de US\$20,000 a su equivalente en moneda nacional.

También, se consideran dentro de esta definición los créditos otorgados a las MES, sean personas naturales o jurídicas, a través de tarjetas de crédito, operaciones de arrendamiento financiero u otras formas de financiamiento que tuvieran fines similares a los señalados en el párrafo anterior.

Cuando se trate de personas naturales, estas deberán tener como principal fuente de ingresos la realización de actividades empresariales, no pudiendo ser consideradas en esta categoría las personas naturales cuya principal fuente de ingresos provenga de rentas de quinta categoría.

No se considerará dentro de este tipo de crédito a aquella persona que, conjuntamente con otra u otras empresas, constituyan un conglomerado financiero o mixto, o cualquier tipo de asociación de riesgo único, de acuerdo a lo establecido en el artículo 203 de la Ley General, y

que sobrepasen los límites mencionados en este apartado.

1.3 Créditos de Consumo

Son aquellos créditos que se otorgan a las personas naturales con la finalidad de atender el pago de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad empresarial.

También, se consideran dentro de esta definición los créditos otorgados a las personas naturales a través de tarjetas de crédito, los arrendamientos financieros y cualquier otro tipo de operación financiera de acuerdo a los fines establecidos en el párrafo anterior.

1.4 Créditos Hipotecarios para Vivienda

Son aquellos créditos destinados a personas naturales para la adquisición, construcción, refacción, remodelación, ampliación, mejoramiento y sub división de vivienda propia, siempre que, en uno y otros casos, tales créditos se otorguen amparados con hipotecas debidamente inscritas; sea que estos créditos se otorguen por el sistema convencional de préstamo hipotecario, de letras hipotecarias o por cualquier otro sistema de similares características. Se incluyen en esta categoría los créditos hipotecarios para vivienda instrumentados en títulos de crédito hipotecario negociable regidos por el artículo 239 de la Ley General.

Se consideran también créditos hipotecarios para vivienda los concedidos, con dicha finalidad, a los directores y trabajadores de la respectiva empresa del sistema financiero.

2. Principios Generales de la Evaluación y Clasificación del Deudor

2.1 Evaluación del deudor para otorgamiento del crédito

La evaluación para el otorgamiento del crédito está determinada por la capacidad de pago del deudor que, a su vez, está definida fundamentalmente por su flujo de fondos y sus antecedentes crediticios.

La evaluación del deudor para el otorgamiento del crédito comercial debe considerar, además de los conceptos señalados en el párrafo anterior, su entorno económico, las garantías preferidas (de acuerdo a lo establecido en el punto 3 del capítulo IV del presente Reglamento) que pudiera constituir, la calidad de la dirección de la empresa y las clasificaciones asignadas por las demás empresas del sistema financiero.

Para evaluar el otorgamiento de créditos MES, de consumo e hipotecario para vivienda, se analizará la capacidad de pago en base a los ingresos del deudor, su patrimonio neto, garantías preferidas, importe de sus diversas obligaciones, y el monto de las cuotas asumidas para con la empresa; así como las clasificaciones asignadas por las otras empresas del sistema financiero. En caso de los créditos MES, las empresas podrán prescindir de algunos de los requisitos documentarios exigidos por esta Superintendencia, pudiéndose elaborar conjuntamente entre cliente y empresa financiera indicadores mínimo, a satisfacción de este organismo de control,

que permitan determinar la capacidad de pago para el cumplimiento de la obligación.

Los criterios de evaluación de los deudores que se señalan en el artículo 222 de la Ley General se aplicarán en el contexto de su pertenencia a un grupo económico, conglomerado financiero o mixto o en base a otros supuestos de riesgo único señalados en el artículo 203.

2.2 Clasificación del deudor para fines prudenciales

La clasificación del deudor está determinada, principalmente, por su capacidad de pago. Esta, a su vez, está definida por el flujo de fondos del deudor y el grado de cumplimiento de sus obligaciones.

Asimismo, deben tomarse en consideración las clasificaciones asignadas por otras empresas del sistema financiero, su patrimonio y las garantías preferidas, de acuerdo a lo señalado en el numeral 3 del capítulo IV de la presente norma. En caso que la responsabilidad del deudor con una misma empresa incluya créditos de diversos tipos, su clasificación deberá basarse en la categoría de mayor riesgo.

Solo para efectos de la clasificación del deudor, los bienes dados en arrendamiento financiero serán considerados como garantías preferidas, siendo aplicable lo dispuesto en el punto 3 del capítulo IV del presente Reglamento.

A. Clasificación de deudores de la cartera de créditos comerciales, Mes, consumo e hipotecario para vivienda

Para clasificar a los deudores de la cartera de créditos comerciales se deberá tener en cuenta, primordialmente, el flujo de fondos del deudor, lo que también incluye el conocimiento del endeudamiento global de la empresa deudora con terceros acreedores del país y del exterior y su nivel de cumplimiento en el pago de dichas deudas.

Al evaluar el flujo de fondos, la empresa del sistema financiero deberá tener presente el grado de sensibilidad frente a variaciones en el entorno económico en el que se desenvuelve la empresa deudora. Se considerará adicionalmente para la clasificación la calidad de gestión de la empresa y sus sistemas de información.

Ante el incumplimiento del deudor en el pago de su deuda en los plazos pactados se presume una situación de flujo inadecuado. La misma que podrá ser desvirtuada por el análisis del flujo respectivo.

Tratándose de la clasificación de los deudores de las carteras de crédito MES, de consumo e hipotecario para vivienda, se tomará en cuenta, principalmente, su capacidad de pago medida en función de su grado de cumplimiento. Las empresas del sistema financiero deben mantener permanentemente clasificados a sus deudores de la cartera de créditos comerciales, de manera individual y en la forma consolidada que establece la Ley General y la presente norma.

B. Clasificación del deudor en dos o más empresas del sistema financiero

En caso que la responsabilidad del deudor en dos o más empresas del sistema financiero, incluya obligaciones que consideradas individualmente resulten con distintas clasificaciones, el deudor será clasificado a la categoría de mayor riesgo que le haya sido asignada por cualquiera de las empresas cuyas acreencias representen más del 20% en el sistema. Para este efecto se considerará la última información disponible en la Central de Riesgos. Solo se permitirá un nivel de discrepancia con respecto a esta categoría.

Capítulo II

Categorías de clasificación del deudor de la cartera de créditos

1. Categorías de clasificación

El deudor será clasificado de acuerdo a las siguientes categorías:

- Categoría Normal (0)
- Categoría con Problemas Potenciales (1)
- Categoría Deficiente (2)
- Categoría Dudoso (3)
- Categoría Pérdida (4)

2. Clasificación del deudor de la cartera de créditos comerciales

2.1 Categoría Normal (0)

El análisis de flujo de fondos demuestra que el deudor es capaz de atender holgadamente todos sus compromisos financieros.

El deudor:

- a) Presenta una situación financiera líquida, con bajo nivel de endeudamiento patrimonial y adecuada estructura del mismo en relación a su capacidad de generar utilidades. El flujo de fondos no es susceptible de un empeoramiento significativo ante modificaciones importantes en el comportamiento de las variables tanto propias como vinculadas con su sector de actividad; y/o
- b) Cumpla puntualmente con el pago de sus obligaciones, entendiéndose que ello sucede cuando el cliente las cancela sin recurrir a nueva financiación directa o indirecta de la empresa.

Adicionalmente, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor:

- a) Tiene un sistema de información consistente y actualizado, que le permita conocer en forma permanente su situación financiera y económica; y/o
- b) Cuenta con una dirección calificada y técnica, con apropiados sistemas de control interno; y/o

- c) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios que registra una tendencia creciente; y/o
- d) Es altamente competitivo en su actividad.

2.2. Categoría con problemas potenciales (1)

El análisis del flujo de fondos del deudor demuestra que, al momento de realizarse, puede atender la totalidad de sus compromisos financieros. Sin embargo, existen situaciones que, de no ser controladas o corregidas oportunamente, podrían comprometer la capacidad futura de pago del deudor. El deudor:

- a) Presenta una buena situación financiera y de rentabilidad, con moderado endeudamiento patrimonial y adecuado flujo de fondos para el pago de las deudas por capital e intereses. El flujo de fondos tiende a debilitarse para afrontar los pagos, dado que es sumamente sensible a modificaciones de variables relevantes; y/o
- b) Presenta incumplimientos ocasionales y reducidos.

Adicionalmente, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor:

- a) Tiene un sistema de información consistente que permite conocer en forma oportuna su situación financiera y económica. Sin embargo, presenta algunos atrasos en su presentación; y/o
- b) Cuenta con una dirección calificada y técnica, con adecuados sistemas de control interno; y/o
- c) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios cuya tendencia presenta desequilibrios transitorios, posibilidad de baja en los ingresos, aumento de costos; y/o
- d) Es competitivo en su actividad.

2.3 Categoría Deficiente (2)

El análisis del flujo de fondos del deudor demuestra que tiene problemas para atender normalmente la totalidad de sus compromisos financieros y que, de no ser corregidos, esos problemas pueden resultar en una pérdida para la empresa del sistema financiero. El deudor:

- a) Presenta una situación financiera débil y un nivel de flujo de fondos que no le permite atender el pago de la totalidad del capital y de los intereses de las deudas, pudiendo cubrir solamente estos últimos. La proyección del flujo de fondos no muestra mejoría en el tiempo y presenta alta sensibilidad a modificaciones menores y previsibles de variables significativas, debilitando aún más sus posibilidades de pago. Tiene escasa capacidad de generar utilidades; y/o

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- b) Presenta incumplimientos mayores a 60 días y que no exceden de 120.
Adicionalmente, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor.
- a) Tiene créditos vencidos y/o en cobranza judicial por montos significativos en otras empresas del sistema; y/o
- b) Tiene un sistema de información desactualizado, que dificulta conocer la situación financiera y económica del deudor en el momento oportuno; y/o
- c) Cuenta con una dirección de poca capacidad y/o experiencia, y/o con sistemas de control interno objetables; y/o
- d) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios cuya tendencia a futura no es firme; existe la perspectiva de disminución de ingresos, y la posibilidad de reducción en la demanda de los productos; y/o
- e) Tiene dificultades para enfrentar la competencia y presenta problemas en su relación crediticia con proveedores y clientes.

2.4 Categoría Dudoso (3)

El análisis del flujo de fondos del deudor demuestra que es altamente improbable que pueda atender la totalidad de sus compromisos financieros. El deudor:

- a) Presenta un flujo de fondos manifiestamente insuficiente, no alcanzando a cubrir ni el pago de capital ni el pago de intereses; presenta una situación financiera crítica y muy alto nivel de endeudamiento, y se encuentra obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada y que, materialmente, son de magnitud significativa con resultados negativos en el negocio; y/o

- b) Presenta incumplimientos mayores a 120 días y que no excedan de 365.

Adicionalmente, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor:

- a) Tiene créditos vencidos y en cobranza judicial en la empresa financiera y en otras empresas del sistema; y/o
- b) Tiene un sistema de información poco confiable y desactualizado, que impide conocer la situación financiera y económica de la empresa; y/o
- c) Cuenta con una dirección inadecuada. Existe descontrol en los sistemas internos; y/o
- d) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios con una tendencia decreciente, con perspectiva negativa de ingresos y utilidades; y/o
- e) *Tiene m*

2.5 Categoría Pérdida (4)

Las deudas de deudores incorporados a esta categoría se consideran incobrables. Si bien estos activos podrían tener algún valor de recuperación bajo un cierto conjunto de

circunstancias futuras, su incobrabilidad es evidente al momento del análisis. El deudor

- a) Presenta un flujo de fondos que no alcanza a cubrir los costos de producción. Se encuentra en suspensión de pagos, siendo factible presumir que también tendrá dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración; se encuentra en estado de insolvencia decretada, o ha pedido su propia quiebra, o está obligado a vender activos de importancia para la actividad desarrollada, y que, materialmente, sean de magnitud significativa; y/o
- b) Presenta incumplimientos mayores a 365 días.

Adicionalmente, la empresa del sistema financiero considerará si el deudor:

- a) Ha cesado en su actividad empresarial y sus créditos han ingresado a cobranza judicial; y/o
- b) Carece, o ya no utiliza, un sistema de información, lo que impide conocer la situación financiera y económica de la empresa; y/o
- c) Cuenta con una dirección inadecuada, control interno nulo; y/o
- d) Pertenece a un sector de la actividad económica o ramo de negocios en extinción, con graves problemas estructurales, o que esté requiriendo una reestructuración generalizada; y/o
- e) No se halla en condiciones de competir.

- 3. Clasificación del deudor considerado como Mes y del deudor de la cartera de créditos de consumo. Estos deudores deberán clasificarse conforme a los siguientes criterios:

3.1 Categoría Normal (0)

Son aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta ocho días calendario.

3.2 Categoría con Problemas Potenciales (1)

Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus cuotas de nueve a treinta días calendario.

3.3 Categoría Deficiente (2)

Son aquellos deudores que registran atraso en el pago de sus cuotas de treinta y uno a sesenta días calendario.

3.4 Categoría Dudoso (3)

Son aquellos deudores que registren atraso en el pago de sus cuotas de sesenta y uno a ciento veinte días calendario.

3.5 Categoría Pérdida (4)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de sus cuotas de más de ciento veinte días calendario.

4. Clasificación del deudor de la cartera de créditos hipotecarios para vivienda Estos deudores deberán clasificarse conforme a los siguientes criterios:

4.1 Categoría Normal (0)

Son aquellos deudores que vienen cumpliendo con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta treinta días calendario.

4.2 Categoría con Problemas Potenciales (1)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de treinta y uno a noventa días calendario.

4.3 Categoría Deficiente (2)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de noventa y uno a ciento veinte días calendario.

4.4 Categoría Dudoso (3)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de ciento veintiuno a trescientos sesenta y cinco días calendario.

4.5 Categoría Pérdida (4)

Son aquellos deudores que muestran atraso en el pago de más de trescientos sesenta y cinco días calendario.

Negociar con la banca es ciencia y arte. La banca ha sido comparada a un paraguas que se abre cuando hay sol y se cierra cuando llueve. Si queremos lograr resultados para nuestros clientes tenemos que aprender a pensar cómo piensan los banqueros, así podremos saber qué hacer y tener éxito. No nos olvidemos nunca que los banqueros ya tienen suficientes problemas. No llevemos más problemas a la banca, llevemos soluciones.

4. El *leasing* o Arrendamiento Financiero

Se define el contrato de **leasing** como el contrato en virtud del cual una de las partes -(empresa de leasing)- se obligan a adquirir de un tercero de terminado bien que la otra parte ha elegido previamente contra el pago de un precio mutuamente convenido para su uso y disfrute durante cierto tiempo con miras a su compra final. La primera etapa es arriendo y la segunda comprende opción de compra.¹³³

José Leyva Saavedra¹³⁴ señala que el leasing es un contrato de financiamiento en virtud del cual una de las partes, la empresa de leasing se obliga a adquirir y luego, dar un uso un bien de capital elegido, previamente, por la otra parte, la empresa usuaria. La legislación peruana señala que el leasing tiene por objeto la locación de bienes muebles o inmuebles por una empresa locadora para el uso por la arrendataria,

¹³³ Amorós. El Leasing inmobiliario y su inscripción registral. Revista crítica de derecho inmobiliario. Madrid, 1995.

¹³⁴ LEYVA SAAVEDRA, José. *El leasing y su configuración jurídica*.

mediante pago de cuotas periódicas y con opción a favor de la arrendataria de comprar dichos bienes por un valor pactado.¹³⁵

4.1. Aspectos generales¹³⁶

- a) En este tipo de contrato, el bien es adquirido por una empresa financiera de *leasing*, basándose en las especificaciones del usuario. Esto hace del *leasing* el único instrumento de financiación que permite a los clientes financiar el 100% de la inversión a diferencia del resto de productos financieros.
- b) La duración de la operación no suele coincidir con la vida útil del bien. El contrato no puede ser rescindido de forma unilateral por parte del usuario, antes de la finalización del periodo de arrendamiento acordado.
- c) Los pagos que se efectúan deben ser capaces de amortizar la totalidad de la inversión. Estos pagos deben ser suficientes para cubrir, además del costo del bien, los gastos de explotación y financiación de la entidad financiera, así como los beneficios empresariales. Las cuotas cubren los siguientes conceptos: 1) recuperación del bien, 2) amortización y rendimientos y 3) intereses cargados por la compañía arrendadora; además, las cuotas devengarán el IGV sobre ambos conceptos.
- d) El tipo de interés puede ser fijo o variable. Con el interés variable las revisiones son anuales siendo la referencia más utilizada la Libor.
- e) La sociedad de *leasing* no impone al cliente ninguna limitación en el uso del bien financiado, excepto el de su correcta utilización.
- f) Los impuestos, tasas y otros gastos surgidos como consecuencia del arrendamiento financiero quedan a cargo del cliente aunque esto debe figurar en el contrato.

Al término de la operación el usuario tiene las siguientes alternativas:

- a) Adquirir el bien pagando la opción de compra. Este valor debe figurar en las condiciones del contrato de *leasing*. En este caso se incorpora al patrimonio del usuario por el valor de la opción de compra, siendo susceptible de amortización.
- b) Devolverlo a la sociedad de *leasing*.

Todas las cuotas pagadas a la sociedad de *leasing* se consideran como gasto deducible para las empresas arrendadoras para efectos del impuesto a la renta.

¹³⁵ Artículo 1 del Decreto Legislativo N° 299

¹³⁶ VILLACORTA CAVERO, Armando. Productos y servicios financieros. Operaciones bancarias. Lima: Pacífico editores, 2001, pp. 123-126.

4.2. Ventajas del arrendamiento financiero

Figura 19. Ventajas del arrendamiento financiero

Menor monto y costo del financiamiento (no se considera el IGV en el capital financiero)

Incentiva la renovación tecnológica permanente en las empresas

Impacta favorablemente en la eficiencia operativa en las industrias

La empresa no incurre en los altos niveles de crédito fiscal acumulado (capital inmovilizado) pues el arrendatario adquiere el activo

Permite manejar estructuras de pago asociadas al flujo generado por la empresa, plazos adecuados de repago, cuotas estacionales, períodos de gracias, cuota ballon, etcétera.

Menor carga administrativa en el proceso de pagos a proveedores, el cual está a cargo del arrendador.

4.3. Aspectos contables y fiscales¹³⁷

Las entidades financieras y los analistas de crédito deben tener en cuenta que la operación se registra como activo de la empresa que arrienda el bien y como contrapartida pasiva en el balance. Desde el punto de vista fiscal, los bienes recibidos no figuran en el activo, ni la deuda contraída por el periodo inmodificable está registrada como partida del pasivo, sino se considera un servicio de alquiler y, por tanto, deducible como gasto del periodo la cuota pagada en el leasing.

4.4. Sujetos intervinientes¹³⁸

- ❖ **La empresa arrendadora.** La arrendadora es quien concede el financiamiento a la arrendataria y adquiere el bien para cedérselo en uso a esta última. Son empresas reguladas por la SBS.
- ❖ **La arrendataria.** Es la persona natural o jurídica que obtiene el financiamiento y a quien se da el uso del bien, pudiendo optar por su adquisición al cumplir con el pago de las cuotas establecidas en el contrato.

4.5. Aspectos financieros¹³⁹

La ventaja, frente a otras formas de financiación, especialmente de mediano y largo plazo, es que el arrendatario puede adquirir los bienes y utilizarlos plenamente sin tener que aportar suma alguna, la

¹³⁷ *Ibídem.*

¹³⁸ Northcote, Cristhian, Análisis sobre el Contrato de Leasing o Arrendamiento Financiero. Actualidad Empresarial, N° 199, segunda quincena de enero de 2010.

¹³⁹ *Ibídem.*

operación es financiada en ciento por ciento. Además, sirve para 2 aspectos adicionales: bienes de alta tecnología que se deben reemplazar en 2 a 3 años y aquellos casos en los cuales la situación del comprador no es buena y no conviene comprar cosas en las cuales conviene proteger el bien poniéndolo a nombre del banco. Son los casos en los cuales se quiere apoyar la empresa, pero esta tiene problemas coyunturales y no conviene poner activos a su nombre, pues podrían ser embargados.

4.6. La operativa del leasing¹⁴⁰

4.6.1. Volumen

El leasing cubre el valor del bien que desea la empresa. Salvo que la primera cuota sea elevada el leasing supone una financiación del ciento por ciento.

4.6.2. Plazo

El plazo lo fija la duración o vida útil del equipo. Un *leasing* inmobiliario puede plantearse a diez años, pues el edificio con seguridad durará más. El *leasing* de un camión tiene un plazo menor como tres a cinco años. Una vez el bien alcanza su obsolescencia o agota su vida útil vale cero. Si el usuario del bien incumple, la compañía de leasing pierde cuotas de meses o años acorde al término del contrato.

4.6.3. Destino del *leasing*

El leasing financia el uso y posible adquisición futura de un bien de activo fijo. No cualquier bien, sino aquellos que cumplen los siguientes requisitos:

- a. Carácter material. Un activo inmaterial o intangible es volátil y poco fiable en su valor para que la entidad financiera pueda recuperarlo sin quebranto económico. Por ello, el leasing se centra en bienes materiales.
- b. Ser susceptible de una adecuada canalización al mercado de segunda mano si se recupera por incumplimiento del usuario.
- c. Fácilmente separable o aislable. La instalación eléctrica de un edificio puede ser costosa, moderna y eficaz, pero un leasing sobre la misma es impensable, pues la instalación no es separable del edificio.

4.6.4. Costo del *leasing*

El usuario paga por tres conceptos diferentes:

- a) Alquiler del bien.
- b) Intereses por la financiación.
- c) Comisión por la opción de compra

Todo contrato de leasing especifica el monto de intereses.

El *leaseback* y el *renting* son dos figuras vinculadas al *leasing* pero que merecen explicación aparte. Para entender lo que es el *leaseback* pensemos en una empresa propietaria de una moderna nave

¹⁴⁰ VILLACORTA CAVERO, Armando. Op. cit. p. 375

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

industrial. El empresario no quiere inmovilizar tanto dinero en este inmueble, pues le conviene reforzar sus inventarios e invertir en maquinaria productiva. El empresario puede vender su edificio a una compañía de *leasing* y seguir trabajando vía régimen de arrendamiento y recomprarlo al cabo de 3 a 5 años si así lo desea.

El BBVA Continental¹⁴¹ señala que el leaseback es una operación poco conocida que puede resultar muy útil en un momento dado, especialmente si la empresa dispone de elementos patrimoniales, pero no de tesorería, y necesita acudir a la financiación para tener liquidez. El **leaseback**, como su nombre indica, es similar al leasing, pero a la inversa. La operación consiste en que el propietario de un bien, mueble o inmueble, lo vende a una sociedad de leasing para suscribir a continuación un contrato de arrendamiento financiero sobre el mismo.

El vendedor del bien obtiene una fuente de liquidez y a la vez se asegura la recuperación del elemento a través del arrendamiento financiero. La titularidad se transmite a la sociedad de **leasing**, manteniendo la empresa vendedora los derechos de uso sobre el mismo.

En el contrato de *renting* el propietario del bien (arrendador) puede hacerse cargo de los gastos de mantenimiento preventivo o reparaciones en cuyo caso el usuario (arrendatario) pagará una cuota más elevada que viene a ser como una prima de seguro ante posibles averías.

4.6.5. Importe

Cada empresa de leasing es libre de establecer mínimos y máximos en sus operaciones de arrendamiento financiero. El importe máximo de la operación es una variable que se establece en función al cliente y del bien objeto del contrato.

Cuando más grande la operación, más confiable y grande el cliente, la tasa baja. La tasa se eleva si el bien es muy específico. Una cosa son camiones y otra una cortadora láser de diamantes. El riesgo de no colocación de esta última y lo específico del mercado en cuanto joyería de lujo aumenta la tasa.

4.6.6. Financieras

Las cuotas son siempre prepagables. Al inicio de la operación, se liquida al cliente la primera cuota junto con los gastos de la operación.

La periodicidad habitual es la mensual, aunque se pueden pactar cuotas variables o estacionales dependiendo de la industria. La cancelación anticipada está condicionada a la aceptación de la misma por la entidad financiadora.

Se denomina valor residual al importe reflejado en la opción de compra, que por defecto coincide con el valor de una cuota. No necesariamente. Pues este valor residual puede ser el 10% o 15% del bien.

4.7. Clases de leasing¹⁴²

Las dos clases más importantes de leasing son 1) el leasing financiero y 2) El leasing operativo.

¹⁴¹ Recuperado de: <http://www.bbva.es/general/finanzas-vistazo/empresas/lease-back/index.jsp>

¹⁴² Recuperado de: http://aempresarial.com/servicios/revista/243_9_UCTYLIQOBYQSPSPAOFINGM EHMTNLCPDWRXVLFMAGKQYZJOAYDJ.pdf.

4.7.1. *Leasing* financiero

Es el utilizado por las entidades financieras. Estas se encargan de comprar el bien elegido por la empresa el que luego arriendan a esta. Sus características son las siguientes:

- Opción de compra al finalizar el periodo de arriendo.
- Contrato irrevocable. Así se asegura el pago de la totalidad de las cuotas hasta su finalización.
- Valor residual bajo, pues las cuotas del leasing cubren el total del valor del producto.
- Es importante la solvencia del usuario. Gastos adicionales corren a su cuenta y cargo (mantenimiento, reparación, seguros).

4.7.2. *Leasing* operativo

Es similar al leasing financiero. En el leasing operativo se cede el uso de determinado bien a cambio del pago de cuotas periódicas. Las características son las siguientes:

- El proveedor del bien se encarga de gestionar el arrendamiento. Esto incluye mantenimiento y contactos necesarios para garantizar el servicio técnico, comiendo a su cuenta los gastos limitando el número de horas de trabajo del bien).
- La duración de la operación es de corto a mediano plazo (entre 2 a 4 años).
- Al finalizar el contrato, el usuario puede o no adquirir el producto. El valor residual suele ser elevado. El leasing operativo más representativo es el que se desarrolla en vehículos (compra de flotas de camiones, ambulancias) y computadoras.

En el caso de grúa o camiones, el valor residual es alto. Esto suele ser el precio del vehículo en el mercado de ocasión, generando una cuota reducida.

4.7.3. Comparación de *Leasings*

Tabla 3. Comparación del *leasings*

	LEASING OPERATIVO	LEASING FINANCIERO
Partes contractuales	Fabricantes, distribuidores e importadores	Empresa de leasing (bancos, financieras, etc)
	Empresa arrendataria	Empresa usuaria
Duración del contrato	De 1 a 3 años.	Irrevocable por ambas partes
Carácter del contrato	Revocable por el arrendatario con preaviso	Irrevocable por ambas partes
Elección del bien	Por la arrendataria entre los que tenga la arrendadora	Por la usuaria en cualquier fabricante o distribuidor
Tipo del bien	Bien estándar o de uso común	Bien capital o equipo
Calidad del bien	Bien nuevos o usados	Solo bienes nuevos
Conservación y mantenimiento del bien	Por cuenta de la empresa arrendadora	Por cuenta de la empresa usuaria
Utilización del bien	Limitada a un determinado número de días/meses	Ilimitada en cuanto al número de días/meses

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Función del contrato	Esencialmente operativa: uso del bien, ofrecer un servicio	Ofrecer una técnica de financiación
Amortización del bien	En varios contratados con distintos arrendamientos	En un solo contrato
Obsolencia	La soporta la arrendadora	La soporta usuaria
Riesgos para el arrendador Riesgos para el arrendatario	Riesgos técnicos y financieros	Riesgos financieros
Opciones facultativas	No previstas	Transmisión de la propiedad del bien
Iniciativa	Empresa productora o arrendadora	La empresa usuaria, por lo general

4.8. Modelos

4.8.1. Modelo de Contrato de *Leasing*¹⁴³

Señor Notario:

Sírvase extender en su Registro de Escrituras Públicas una donde conste al contrato de **leasing** financiero, que celebran de una parte el Banco AAA, identificado con R.U.C. N°, inscrito en la partida electrónica N° del Registro de Personas Jurídicas de, con domicilio en, debidamente representado por su gerente general don identificado con DNI N°, con poderes inscritos en el asiento de la referida partida electrónica, a quien en lo sucesivo se denominará EL BANCO; y, de otra parte BBB, identificado con R.U.C. N° en la partida electrónica N° del Registro de Personas Jurídicas de, con domicilio en, debidamente representado por su gerente general don....., identificado con DNI N°, con poderes inscrito en el asiento N° de la referida partida electrónica, a quien en lo sucesivo se denominará EL ARRENDATARIO; en los términos contenidos en las cláusulas siguientes:

ANTECEDENTES:

CLÁUSULA PRIMERA. EL BANCO es una persona jurídica de derecho privado, constituida bajo el régimen de la sociedad anónima abierta, autorizada por la Superintendencia de Banca y Seguros para organizarse y funcionar como empresa en el sistema financiero y, como tal, se encuentra facultada a efectuar las operaciones y servicios propios de tales empresas según la ley de la materia. En tal sentido, EL BANCO realiza habitualmente, entre otras actividades, operaciones de arrendamiento financiero.

CLÁUSULA SEGUNDA. EL ARRENDATARIO es una persona jurídica de derecho privado,

¹⁴³ Recuperado de: http://www.gacetajuridica.com.pe/servicios/arc_contrat/mercantimerchantiles/contrato_leasing.pdf

constituida bajo el régimen de la sociedad anónima, que tiene como objeto social dedicarse al servicio de transporte público en la ciudad de encontrándose para tal efecto autorizada por el Ministerio de Transportes, Comunicaciones, Vivienda y Construcción.

En tal sentido, con la finalidad de ampliar sus actividades, EL ARRENDATARIO, a través de la modalidad de **leasing** financiero, requiere contar con vehículos, marca, modelo, año, chasis N°..... motor N° color, puertas, cilindros, los mismos que son propiedad de la empresa S.A., a la cual en el presente contrato se denominará como proveedor.

OBJETO DEL CONTRATO:

CLÁUSULA TERCERA. Por el presente contrato, EL BANCO se obliga a adquirir los bienes descritos en la cláusula segunda; obligándose posteriormente a ceder en uso y disfrute dichos bienes en favor de EL ARRENDATARIO. En contraprestación, EL ARRENDATARIO se obliga a pagar en calidad de renta el monto precisado en la cláusula quinta, en la forma y oportunidad convenidas.

PLAZO DEL CONTRATO:

CLÁUSULA CUARTA. El plazo del presente contrato es de(.....) meses forzosos para ambas partes, cuyo término comenzará a computarse desde la fecha de entrega de los bienes a EL ARRENDATARIO o con el primer desembolso total o parcial por parte de EL BANCO al proveedor, lo que ocurra primero.

RETRIBUCIÓN, FORMA Y OPORTUNIDAD DE PAGO:

CLÁUSULA QUINTA. Las partes acuerdan que en calidad de contra prestación, EL ARRENDATARIO, durante el plazo de duración del presente contrato, pagará a EL BANCO una renta mensual ascendente a US\$ (dólares americanos). Dicha renta deberá pagarse íntegramente en dinero en cualquiera de las agencias y/o sucursales de EL BANCO.

La primera de las rentas mensuales de arrendamiento será pagada por EL ARRENDATARIO a los días siguientes de suscrito el acta de entrega referido en la cláusula sexta del presente documento. Las posteriores rentas mensuales serán pagadas en los días establecidos en el calendario de vencimiento de pagos, que en anexo se adjunta a este documento.

En caso de que EL ARRENDATARIO opte por ejercer el derecho opcional previsto en la cláusula séptima, deberá pagar en calidad de valor residual el monto descrito en dicha cláusula.

ENTREGA DE LOS BIENES:

CLÁUSULA SEXTA. Todo lo conveniente a la entrega de los bienes materia del presente contrato deberá realizarse de común acuerdo entre EL ARRENDATARIO y el proveedor. Sin

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

embargo, en el momento de la entrega de los bienes, EL ARRENDATARIO y el proveedor deberán suscribir un acta de entrega en la cual se señale la fecha y el estado de los bienes. Asimismo, el proveedor deberá entregar copia del acta de entrega a EL BANCO.

Asimismo, queda convenido que el retraso de la entrega de los bienes por el proveedor o en la entrega incompleta del mismo, no ocasionará modificación en los montos ni en las fechas de pago de las rentas mensuales previstos en el calendario de vencimiento de pagos.

La posesión y los futuros riesgos por pérdidas o averías de los bienes materia del contrato quedarán asumidos por EL ARRENDATARIO desde el momento de la suscripción del acta.

OPCIÓN DE COMPRA-VALOR RESIDUAL:

CLÁUSULA SÉTIMA. EL BANCO otorga a favor de EL ARRENDATARIO la opción de compra de los bienes materia del presente contrato, el mismo que es equivalente a US\$..... (..... dólares americanos). Se entiende que para ejercitar esta opción, EL ARRENDATARIO deberá haber cancelado todas las rentas mensuales estipuladas en el contrato y cualquier deuda generada directa o indirectamente por el presente contrato.

Será de cuenta de EL ARRENDATARIO todos los gastos que importen la transferencia. La opción de compra solo podrá ser ejercitada globalmente, o sea por los vehículos materia de este contrato.

RENOVACIÓN DEL CONTRATO:

CLÁUSULA OCTAVA. Si al vencimiento del plazo del contrato, EL ARRENDATARIO no hiciese uso de la opción de compra ni devolviera los bienes, se producirá la renovación automática del contrato.

En el caso de renovación de contrato, la renta mensual será equivalente al por ciento %) de la renta establecida en la cláusula quinta.

La renovación será por plazo indeterminado. En ese sentido, cual quiera de las partes podrá ponerle fin, previa comunicación a la otra vía mediante carta notarial con una anticipación no menor de treinta días; o cuando EL ARRENDATARIO haga uso de la opción de compra o devolución de los bienes.

OBLIGACIONES Y DERECHOS DE LAS PARTES:

CLÁUSULA NOVENA. EL ARRENDATARIO declara haber seleccionado libremente y sin ninguna intervención de EL BANCO los bienes materia del contrato del **stock** ofrecido por el proveedor. En tal sentido, EL BANCO está eximido de cualquier repercusión que dicha elección pueda ocasionar, así como de defectos o falta de idoneidad de dichos bienes para el uso que desee darle EL ARRENDATARIO.

CLÁUSULA DÉCIMA. EL BANCO cede a EL ARRENDATARIO todas las garantías

otorgadas por el proveedor sobre el buen funcionamiento de los bienes estipulados en el contrato de compraventa de los mismos, facultando a EL ARRENDATARIO a hacer uso de estos derechos exigiéndolos directamente al proveedor.

CLÁUSULA UNDÉCIMA. Los bienes serán destinados a uso exclusivo de EL ARRENDATARIO, obligándose este a utilizarlos solamente en el servicio público de pasajeros en la ciudad de.....

CLÁUSULA DUODÉCIMA. EL ARRENDATARIO no podrá efectuar inserciones, alteraciones, supresiones y, en general, cualquier modificación en los bienes, ni disponer su traslado a lugar distinto al lugar donde se desenvuelve la actividad propia de su giro, salvo en los necesarios para conservar sus fines principales y características de funcionamiento y calidad.

Cualquier modificación a lo previsto en el párrafo anterior deberá realizarse mediante autorización escrita de EL BANCO, siendo todos los gastos que estas modificaciones irroguen por cuenta de EL ARRENDATARIO.

Asimismo, todas las mejoras, adiciones, etc., que voluntariamente efectúe EL ARRENDATARIO, serán de exclusiva y plena propiedad de EL BANCO para todos los efectos contractuales y legales, renunciando expresamente EL ARRENDATARIO a todo o cualquier derecho de indemnización al respecto.

CLÁUSULA DÉCIMO TERCERA. EL ARRENDATARIO no podrá solicitar reducción en el monto de la cuota de arrendamiento, ni suspender su pago oportuno por la no utilización de los bienes, cualquiera que sea su causa (deterioro o averías), ni por las interrupciones debidas a reparación, traslado y conservación.

CLÁUSULA DÉCIMO CUARTA. De no ejercitarse la opción de compra y para que no se entienda renovado el contrato, EL ARRENDATARIO deberá devolver a EL BANCO los bienes descritos en la cláusula segunda, en un plazo que no excederá de (.....) días hábiles contados a la fecha de vencimiento del contrato.

Los bienes serán devueltos por EL ARRENDATARIO a EL BANCO en el mismo buen estado en que los recibió, salvo el desgaste derivado de su uso normal.

CLÁUSULA DÉCIMO QUINTA. Las partes convienen que EL BANCO, en cualquier momento, podrá inspeccionar los bienes arrendados verificando las condiciones establecidas en el presente contrato sobre garantías, mantenimiento, uso, estado de conservación y funcionamiento, así como todo accidente acontecido.

CLÁUSULA DÉCIMO SEXTA. Todos los pagos o compromisos adeudados por EL ARRENDATARIO a terceros en razón del presente contrato, serán cumplidos por este de inmediato, reservándose EL BANCO el derecho de exigir su presentación del respectivo comprobante de pago.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

CLÁUSULA DÉCIMO SÉTIMA. Los pagos de las rentas mensuales y todos los otros pagos que correspondan a EL ARRENDATARIO deberán ser efectuados por este en la fecha de vencimiento, quedando automáticamente constituido en mora al día siguiente a cada fecha de vencimiento estipulado.

Los intereses compensatorios y moratorios a cobrar por parte de EL BANCO serán los que correspondan a la máxima tasa de interés y comisiones permitidas por la ley para las empresas bancarias en sus operaciones activas.

CLÁUSULA DÉCIMO OCTAVA. EL BANCO queda autorizado por EL ARRENDATARIO para que cualquier suma que este le adeudase, originaria o derivada, directa o indirectamente, del presente contrato, le sea cargado en su cuenta corriente.

CLÁUSULA DÉCIMO NOVENA. EL ARRENDATARIO bajo expresa responsabilidad, guardará y mantendrá los bienes arrendados en perfectas condiciones de uso y operación, tal cual les fueran entregados, excluido el desgaste natural, obligándose también a tomar cualquier providencia para el mantenimiento, servicio y reparación que fueran necesarios.

Ocurrido el desgaste, desaparición, extinción, destrucción, extravío u otra forma de inutilización de cualquier parte o accesorio que pertenezca al bien arrendado, EL ARRENDATARIO por cuenta propia sustituirá tal parte o accesorio a la mayor brevedad y de la misma calidad o que tenga una calidad mínima equivalente.

SEGUROS

CLÁUSULA VIGÉSIMA. Con la intención de contar con las mejores de cobertura frente a eventuales daños sobre los bienes, estos deberán estar cubiertos por seguros específicos y obligatorios durante todo el plazo de vigencia del presente contrato, los mismos que correrán por cuenta de EL ARRENDATARIO. Dicha cobertura de seguros deberá ser efectuada por los montos, límites y condiciones a plena satisfacción de EL BANCO, en una compañía aseguradora constituida en el país. EL ARRENDATARIO autoriza a EL BANCO a contratar los seguros en donde constará que EL BANCO es el único beneficiario de los mismos, derivados de la suscripción de las pólizas. En caso de que EL BANCO no asuma directamente la suscripción de las pólizas, EL ARRENDATARIO queda en la obligación de contratar los seguros, siendo todos los gastos recurrentes por su cuenta, entregando a EL BANCO el original de la póliza o endose del seguro.

EL BANCO, ocurrido el siniestro, tendrá derecho exclusivo a recibir toda o cualquier indemnización pagar por la compañía aseguradora. Ocurrido el siniestro amparado por el seguro, EL ARRENDATARIO deberá tomar las providencias indicadas en las condiciones generales y particulares de las pólizas de seguros. El riesgo por la pérdida de los bienes, en

cualquier caso, cuando no estén cubiertos por la póliza de seguros, correrá por cuenta de EL ARRENDATARIO, independientemente de dolo o culpa, a partir del momento de la entrega del bien hasta su devolución en condiciones consideradas satisfactorias por EL BANCO.

TRIBUTOS:

CLÁUSULA VIGÉSIMO PRIMERA. EL ARRENDATARIO se obliga a pagar o reembolsar a EL BANCO, si fuera el caso, todos los impuestos, tasas y contribuciones de cualquier naturaleza presente o futuros, tales como multas, moras y otros emergentes del presente contrato, en razón de los pagos de las rentas mensuales, o de la propiedad, disponibilidad o uso de los bienes o por su transporte o envío.

CLÁUSULA RESOLUTORIA EXPRESA:

CLÁUSULA VIGÉSIMO SEGUNDA. El incumplimiento de la obligación asumida por EL ARRENDATARIO en las cláusulas décimo primera y décimo segunda del presente contrato, constituirá causal de resolución del presente contrato, al amparo del artículo 1430 del Código Civil. En consecuencia, la resolución se producirá de plano derecho cuando EL BANCO comunique, por carta notarial, a EL ARRENDATARIO que quiere valerse de esta cláusula.

CLÁUSULA VIGÉSIMO TERCERA. El derecho de EL BANCO de resolver el presente contrato es sin perjuicio de exigir a EL ARRENDATARIO el pago de las sumas de las cuotas vencidas actualizadas, las no vencidas y las sumas que este la adeuda por cualquier concepto de intereses que autorice a cobrar el Banco Central de Reserva del Perú, computándose las máximas tasas que están rigiendo en la oportunidad de reembolso, más los gastos e impuestos a que hubiera lugar, así como los daños y perjuicios que el incumplimiento de EL ARRENDATARIO hubiese ocasionado a EL BANCO.

RESPONSABILIDAD POR DAÑOS:

CLÁUSULA VIGÉSIMO CUARTA. En caso de ocurrencia de cualquier evento que implique responsabilidad civil por daños físicos y/o materiales y/o pecuniarios causados a terceros y derivados directa o indirectamente de la posesión, transporte, reparación, instalación u operación de los bienes arrendados, corresponderá única y exclusivamente a EL ARRENDATARIO la responsabilidad emergente de tales eventos, quedando EL BANCO exento de toda o cualquier obligación o responsabilidad relativa a esos mismos eventos. Si ocurriese esta circunstancia, EL ARRENDATARIO deberá comunicar a EL BANCO cualquier reclamo, citación, carta o documento que recibiera.

CLÁUSULA ARBITRAL:

CLÁUSULA VIGÉSIMO QUINTA. Las controversias que pudieran suscitarse en torno al

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

presente contrato serán sometidas a arbitraje, mediante un Tribunal Arbitral integrado por tres expertos en la materia, uno de ellos designado de común acuerdo por las partes, quien lo presidirá, y los otros designados por cada uno de ellos.

Si en el plazo de días de producida la controversia no se acuerda el nombramiento del presidente del Tribunal Arbitral, este deberá ser designado por el Centro de Arbitraje Nacional y Extranjero de la Cámara de Comercio de Lima, cuyas reglas serán aplicables al arbitraje. El laudo del Tribunal Arbitral será definitivo e inapelable, así como de obligatorio cumplimiento y ejecución para las partes y, en su caso, para la sociedad.

DOMICILIO:

CLÁUSULA VIGÉSIMO SEXTA. Para la validez de todas las comunicaciones y notificaciones a las partes, con motivo de la ejecución de este contrato, ambas señalan como sus respectivos domicilios los indicados en la introducción de este documento. El cambio de domicilio de cualquiera de las partes surtirá efecto desde la fecha de comunicación de dicho cambio a la otra parte, por vía notarial.

Sírvase usted, señor notario público, insertar la introducción y conclusión de ley y cursar partes al Registro de la Propiedad Inmueble para la correspondiente inscripción.

Firmado en la ciudad de, a los días del mes de de 20.....

EL LEASING

¿Cómo puede adquirir una máquina sin descapitalizarme?, ¿cómo puedo adquirir un auto y cambiarlo luego de algunos años cuando este se desgasta?, ¿cómo puedo aplicar al gasto lo que pago? La respuesta a las tres preguntas es **Leasing**.

El **leasing** o arrendamiento financiero es el contrato mercantil que tiene por objeto la locación de bienes muebles o inmuebles por una empresa locadora para uso de la arrendataria, mediante el pago de cuotas periódicas y con opción de compra a favor de la arrendataria.

Es un contrato que permite a los empresarios satisfacer sus necesidades de financiamiento ante la adquisición de nuevas maquinarias y equipos en momentos en los que se requiere de un rápido crecimiento de la capacidad instalada y no cuenta con recursos adecuados, o que aun teniéndolos le es más rentable destinarlos a otras finalidades.

El arrendamiento financiero funciona de la siguiente manera:

- Un banco o una empresa de **Leasing** (arrendador) conviene con una empresa (arrendatario) en que el primero adquiere, a solicitud del futuro arrendatario, la maquinaria o equipo seleccionada por este último.
- El arrendatario se obliga a pagar una renta que permite al arrendador recuperar su inversión, los gastos financieros y obtener una ganancia razonable.
- Al terminar el plazo, el arrendatario podrá, si lo desea, adquirirla en propiedad, con un pago simbólico.

Este contrato ofrece las siguientes ventajas:

- El empresario se encuentra frente a un mercado que le rendirá beneficios más o menos inmediatos dependiendo de la velocidad con que él pueda procurarse los medios de producción que le hacen falta
- Una empresa se propone conquistar un mercado ya establecido mediante el empleo de equipo moderno.
- Es la herramienta ideal para aquellas industrias en que los bienes de producción se vuelven anacrónicos rápidamente por la alta velocidad de desarrollo tecnológico.

Un tipo especial de contrato de arrendamiento financiero es el Lease Back.

El **lease back** es un contrato por medio del cual una sociedad de **leasing** adquiere del empresario sus equipos o bienes y de inmediato celebra con el mismo un contrato de leasing.

Consideramos que la figura del **leaseback** es una figuración para toda empresa en crisis, pues tiene la ventaja que su uso está difundido en nuestro sistema financiero y los principales bancos cuentan con empresas de leasing que conocen estas operaciones.

El **leaseback** proporciona liquidez a una empresa cuyo futuro comercial requiere de esta liquidez para continuar sus operaciones. Es una fórmula para transformar activos inmovilizados en fondos disponibles.

Las características del leaseback son las siguientes:

- Es la venta que hace una empresa de sus bienes e instalaciones a una sociedad de **leasing** es cual da inmediato se las alquila por medio de un contrato de leasing
- Los contratos de compra venta y de **leasing** se celebran entre las mismas partes.
- La finalidad de este contrato es obtener liquidez, proteger el acreedor y reducir la deuda. La transferencia de los activos está sujeta al Impuesto General a las Ventas.
- Tiene un uso restringido por las provisiones ordenadas por la SBS de un 20% a la celebración de la operación y 16% cada mes por los siguientes 6 meses. Esto determine que los bancos solo aprueben el leaseback en empresas con las cuales consideran un alto riesgo de pérdida de los activos.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

El **leaseback** permite a las entidades financieras contar con una mejor posición de garantía, pues ahora son propietarias del bien. La falta de pago de cualquier armada determina el vencimiento de las demás cuotas. En caso que la empresa que transfirió el bien entre en insolvencia, los activos no se incluyen en la masa, pues ya pertenecen al banco o empresa arrendadora.

Desde el punto de vista de la empresa en crisis, la figura es útil porque consigue caja permitiéndole diseñar un plan de pago que siga el ciclo del negocio dándose así una mayor flexibilidad y recuperación. Es importante resaltar que la locadora (arrendador) debe ser necesariamente una empresa bancaria, financiera o cualquier otra empresa autorizada por la Superintendencia de Bancos y Seguros (Art. 2). La formalidad que exige la ley es que el contrato se celebre por escritura pública, con la especificación o identificación clara del bien y del plazo de vencimiento del contrato para que el arrendatario puede ejercer la opción de compra.

Como vemos el **leasing** es útil. Lamentablemente, es más útil cuando tenemos utilidades y cuando somos empresa. También, si al bien se le aplican todas las cuotas en 36 meses y no 60, pues el efecto tributario no reconoce para bienes muebles periodos extensos. No por ello debemos dejar de pensar en esta figura. Será más fácil que un banco nos de un **leasing** que un financiamiento directo, pues mantendrá la propiedad hasta el final así que si tenemos dificultades puede ser un mal necesario

5. GARANTÍA MOBILIARIA

La garantía mobiliaria es la afectación que recae sobre cualquier bien mueble mediante acto jurídico constitutivo, con el fin de garantizar el cumplimiento de una o varias obligaciones.

Por la garantía mobiliaria se afecta el bien mueble para garantizar el cumplimiento de cualquier obligación propia o de un tercero, de toda naturaleza, presente o futura, determinada o determinable, sujeta o no a modalidad.

Salvo pacto en contrario, la garantía mobiliaria garantiza la obligación pactada en su totalidad, la cual comprende: la deuda principal, los intereses, las comisiones, los gastos, las primas de seguros pagadas por el acreedor garantizado, las costas y los costos procesales, los eventuales gastos de custodia y conservación, las penalidades, la indemnización por daños y perjuicios y cualquier otro concepto acordado por las partes hasta el monto del gravamen establecido en el acto jurídico constitutiva. Los pagos o el valor del cumplimiento de la obligación garantizada, se imputa de acuerdo a lo que establecen los artículos 1256 y siguientes del Código Civil, salvo disposición legal o pacto en contrario.

5.1. Conceptos clave

- **Acreedor garantizado:** es la persona natural o jurídica a cuyo favor se constituye la garantía mobiliaria o quien hubiese adquirido, bajo cualquier título, la obligación garantizada.

- **Bien en garantía:** es cualquier bien o conjunto de bienes muebles sobre el que se constituye la garantía mobiliaria, incluyendo los bienes muebles derivados y los bienes muebles atribuibles.
- **Bien mueble:** es cualquier bien mueble o conjunto de bienes muebles de acuerdo con el Código Civil y el presente Decreto Legislativo.
- **Contrato de garantía mobiliaria:** es el acuerdo en virtud del cual el deudor garante afecta un bien mueble para garantizar el cumplimiento de una obligación a favor del acreedor garantizado.
- **Deudor garante:** es la persona natural o jurídica que constituye la garantía mobiliaria conforme a lo dispuesto en el presente Decreto Legislativo, el cual puede ser un deudor garante o un tercero.

5.2. Bienes muebles objeto de garantía mobiliaria

De manera enunciativa, pero no limitativa, pueden ser objeto de garantía mobiliaria, según la Ley de Garantía Mobiliaria, los bienes muebles específicos, categorías genéricas de bienes muebles, derechos sobre bienes muebles, bienes muebles determinados o determinables, bienes muebles tangibles o intangibles, bienes muebles presentes o futuros, bienes muebles registrados o no registrados o sobre la totalidad de los bienes muebles del deudor garante y entre otros como los siguientes:

1. Los vehículos.
2. Los inventarios.
3. El saldo de cuentas de depósitos en ESF, los certificados de depósito a plazo o los certificados bancarios en ESF.
4. Conocimientos de embarque o títulos de análoga naturaleza.
5. Las acciones o participaciones en sociedades o por contratos asociativos, aunque estas sean propietarias de bienes inmuebles, con excepción de la contemplado en el numeral 4 del artículo 5 del presente Decreto Legislativo.
6. Los derechos patrimoniales de autor, derechos de patente, nombres comerciales, marcas y otros derechos de propiedad intelectual.
7. Los créditos o las carteras de créditos en ESF.
8. Los derechos de crédito para exigir una prestación. En caso el derecho de crédito se incorpore en un título valor o valor representado mediante anotación en cuenta en una ICLV, el acreedor garantizado debe registrar la garantía en la ICLV de conformidad con la normativa aplicable.
9. Las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro.
10. El derecho de obtener frutos o productos de cualquier bien.
11. Todo tipo de maquinaria o equipo que conserve su carácter mobiliario.
12. Los derechos a dividendos o a utilidades de sociedades o que se deriven de contratos asociativos.
13. Todo bien mueble dado en arrendamiento financiero o arrendado.
14. Las concesiones privadas, sus flujos de caja y otros derechos accesorios a la concesión.
15. Las locomotoras, vagones y demás material rodante afecto al servicio de ferrocarriles.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

16. Los cultivos agroforestales y le cosecha presente o futuro.
17. Los productos derivados de la explotación agropecuaria u otros emprendimientos de las comunidades campesinas que puedan ser afectados por sus comuneros, de acuerdo con la ley de la materia.
18. Los bienes muebles destinados a la actividad minera y los minerales extraídos.
19. Los flujos de bienes presentes y/o futuros.
20. Cualquier otro bien que no esté excluido por ley.

5.3. Constitución de la Garantía Mobiliaria

Según el artículo 9 de la Ley de Garantía Mobiliaria, el acto jurídico constitutivo de una garantía mobiliaria debe contener como mínimo lo siguiente:

1. Los datos que permitan la identificación del deudor garante, del acreedor garantizado o el representante designado por las partes en el acto jurídico constitutivo específica, y de la obligación garantizada.
2. La descripción específica o genérica del bien o bienes sobre los cuales se constituye la garantía mobiliaria.
3. La voluntad expresa de constituir una garantía mobiliaria, así como la declaración por parte de quien la constituye de estar legitimado para hacerlo.
4. El monto máximo de la obligación garantizada, expresado en números y letras. Adjudicación del bien por el acreedor garantizado

Adjudicación del bien por el acreedor garantizado

Según el artículo 58 de la Ley de Garantía Mobiliaria, las partes pueden acordar que el acreedor garantizado se mobiliaria. Para tal efecto, se sigue el procedimiento establecido en la propia Ley.

Producido el incumplimiento, el acreedor garantizado que desee adjudicarse el bien en garantía, debe comunicar al deudor garante y al representante, así como, de ser el caso, al depositario, el monto detallado de la obligación garantizada no pagada y el valor del bien en garantía acordado por las partes. Si el valor del bien en garantía fuera menor que el monto de la deuda, el acreedor garantizado puede exigir el saldo vía proceso de ejecución. Si el valor del bien afectado en garantía mobiliaria fuera mayor que el monto de la deuda, el acreedor garantizado debe devolver la diferencia al representantes dentro de un plazo de diez (10) días de recibida por el deudor garante la comunicación. Vencido este plazo sin pagarse la diferencia, el deudor garante puede exigir, en la vía del proceso de ejecución, el pago de una penalidad equivalente a cinco (5) veces la diferencia, más gastos e intereses. Todo pacto que fijos un monto inferior es nulo.

Adjudicación del bien objeto de la garantía mobiliaria pacto comisario

Este se haya regulado en el artículo 53 de la Ley de Garantía Mobiliaria como «Adjudicación del bien por el acreedor»

LA PRENDA

Juan necesitaba desesperadamente un préstamo para pagar una letra. Su hermano Miguel le recomendó una casa de empeño. A las 3:00 p.m., Juan estuvo en la puerta. Consiguió los 1,000 soles de préstamo y para ello dejó empeñado su reloj. En otras palabras entregó en prenda su reloj.

Podemos decir que cuando alguien recibe un préstamo debe generalmente dar alguna garantía. La garantía es aquella seguridad adicional por la cual un deudor o un tercero gravan bienes o patrimonios con la finalidad de reducir o limitar el riesgo del acreedor con motivo de una operación de crédito. Así, si no pago me ejecutan la garantía.

Las garantías pueden ser personales o reales. Las primeras son aquellas otorgadas por una persona distinta del deudor, a la que conocemos como favor, que compromete todo su patrimonio garantizando el cumplimiento de una o más obligaciones del deudor. Por otro lado, las garantías reales son aquellas que crean un derecho de carácter real en favor del beneficiario o acreedor, por lo tanto, afectan un bien del deudor. Una ventaja de este tipo de garantía es que tiene eficacia frente a todos.

Real viene de cosa. Es la garantía que se plasma sobre cosas, sean inmuebles y, en ese caso se llama hipoteca, o muebles, en ese supuesto se llama prenda.

Cabe señalar que las garantías reales son creadas por ley. No entra a jugar la voluntad de las partes. Las garantías que recoge nuestro Código Civil son la prenda, la hipoteca y la anticresis.

La prenda es aquella garantía real que se constituye sobre un bien mueble, mediante su entrega física o jurídica, para asegurar el cumplimiento de cualquier obligación. En el caso de Juan estamos frente a una prenda civil, con entrega física. entrega el reloj, lo deja en prenda. También, existen prendas jurídicas donde no es necesario la entrega física, sino su registro en el Registro de Prenda Comercial.

1. La prenda es un derecho La prenda va a seguir la suerte de la obligación que está garantizando, es decir, que no puede existir o nacer sin el soporte de la obligación principal o sea pagar (o hacer, o no hacer).
2. El objeto de la prenda siempre será un bien mueble, sea tangible o intangible (marcas, patentes).
3. Es indivisible. La prenda se crea para garantizar el total del crédito y hasta que no se extinga la obligación. Afecta el bien en todas sus partes. Por otro lado, puede entenderse que la

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

prenda garantiza el crédito entero, incluidos intereses y gastos. Si yo pago 200,000 de 400,000 y tengo 6 máquinas en prenda, no se liberan 3 sino que las 6 soportan 200,000 de prenda.

4. La especialidad quiere decir que tanto el bien sobre el que recae como el crédito que esté garantizando deben estar concretamente determinados. La prenda identifica el bien, el monto que garantiza y al que se adeuda.

¿Cuáles son los requisitos esenciales de la prenda?

- Le entrega o desplazamiento de la prenda. Esto se justifica porque a través de esta forma se otorga publicidad y se constituye la garantía concreta para el acreedor, porque si lo mantuviera el deudor se corre el riesgo que este pueda enajenarlo, impidiéndose que se cumpla la finalidad de la prenda. En nuestro ordenamiento la entrega ha de ser material, pues debe haber transferencia de la posesión del bien, convirtiéndose así el acreedor en un poseedor temporal. No olvidemos que esto no rige para los bienes que podemos identificar como un auto o una maquinaria industrial que si puede ser publicitada vía el registro respectivo.
- Debe asegurar el cumplimiento de una obligación (hacer, no hacer, dar).
- Debe ser constituida por el propietario del bien. Quien da en prenda un bien debe ser el propietario y tener la libre disposición de este.
- Debe constar por escrito y de fecha cierta. Este es un requisito para que tenga efectos contra terceros. Si no se cumple con este requisito no se puede hablar de prenda porque carecería de un elemento típico de los derechos reales, lo cuál es la publicidad.

¿Cuáles son los efectos de la prenda?

Derecho del acreedor:

- Derecho a retener la prenda. El acreedor podrá conservar el bien hasta que el deudor cumpla con pagarle.
- Derecho de vender la prenda. En caso el deudor no cumpla con la obligación, el acreedor podrá pedir la venta judicial del bien para cubrir su crédito.

Los acreedores también tienen obligaciones, entre estas lo siguiente:

- Conservar la prenda. El acreedor deberá conservar el bien sin hacer uso de este. Si nos dan una camioneta en prenda no podemos ir de un lado al otro con ella. Debe permanecer en el garaje.
- Responsabilidad por pérdida o deterioro de la prenda. El acreedor responderá por la pérdida si ha abusado del bien o lo hubiera utilizado sin la autorización del propietario.

La principal obligación que tiene que cumplir el deudor es pagar los gastos de conservación en que haya incurrido el acreedor cuando estaba en posesión del bien.

La extinción de la prenda se da cuando se extingue la obligación principal, es decir, aquella que está garantizando la prenda. Otro caso de extinción se presenta cuando el acreedor adquiere la propiedad del bien o cuando renuncia a ella.

La prenda es frecuente. No solo se entregan autos, relojes y máquinas. También acciones (con anotación en el Registro de Matrícula) y marcas y patentes (con inscripción en el Registro de INDECOPI). Cada vez más se utiliza esta garantía por lo que debemos tenerla muy presente.

PRENDA GLOBAL Y FLOTANTE

Si necesito dinero y para garantizar tengo que entregar un reloj o un calendario estoy constituyendo una prenda, pero qué pasa si requiero fondos para comprar oro para mi planta de joyería o algodón para mi fábrica textil. En este caso debo usar la prenda global y flotante.

¿Qué es la prenda global y flotante?

Es el gravamen prendario sin desplazamiento que se constituye sobre bienes muebles fungibles que pueden ser sustituidos por otros bienes de igual naturaleza, siempre que no afecten el valor de la prenda ni los derechos del acreedor prendario. Así que no entregamos el bien. Recae sobre bienes como repuestos, alambres, algodón, plata u oro que nos sirven para proceso industrial o comercial.

Solo previo acuerdo entre las partes, la sustitución del bien o bienes originalmente prendados podrá hacerse con otros bienes, siempre que estos incorporen a la totalidad de los bienes originalmente afectados en prenda y, además, tengan mayor valor patrimonial respecto a aquellos.

Aquel que otorga una prenda o el representante de la compañía queda constituido en depositario del bien o bienes y obligado a devolver otro u otros de la misma especie y cantidad o, en su defecto, su valor en dinero. El depositario que incumpliere con esta obligación se encuentra incurso en el delito de apropiación ilícita, tipificado en el artículo 190 del Código Penal.

Se debe entender para estos fines como bienes fungibles a aquellos que pueden ser sustituidos por otros de la misma calidad, especie, clase y valor.

Bienes afectos y obligaciones garantizadas

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Conviene detenerse brevemente en la naturaleza de bienes objeto de la prenda global y flotante. Se trata de bienes fungibles, es decir, aquellos que por su naturaleza tienen equivalencia en la misma especie y pueden sustituirse por otros de igual calidad y cantidad.

Contenido del contrato de prenda global y flotante

Los contratos deben contener lo siguiente:

1. Identificación y domicilio del acreedor,
2. Identificación y domicilio del deudor;
3. Monto del crédito garantizado, tasa de interés, lugar, forma y plazo de pago y demás condiciones del mismo;
4. Descripción del bien gravado señalando sus particulares características. clase, especie, calidad y valor de realización a la fecha de constitución de la garantía;
5. Identificación y domicilio del depositario;
6. Ubicación del lugar donde se encontrarán los bienes afectos a esta garantía;
7. Indicación del procedimiento extrajudicial pactado para el caso de su ejecución ante el eventual incumplimiento de la obligación garantizada. De no haber pacto al respecto, su realización se tramitará como proceso de cumplimiento de garantías y según las normas del Código Civil

6. EL WARRANT¹⁴⁴

A esta figura se le conoce también como Bono de Prenda. Es un título de crédito que emiten los Almacenes Generales de Depósito en forma exclusiva.

El warrant comprueba la constitución de un crédito prendario sobre mercancías o bienes indicados en el certificado de depósito correspondiente.

Es un instrumento de crédito en virtud del cual la Compañía de Almacenes Generales que lo emite reconoce haber recibido en depósito por parte de su legítimo propietario y por un plazo no mayor a un año una determinada cantidad de mercadería cuyo valor el almacén indica.

El depositante puede endosar el **warrant** a favor de un tercero a fin de garantizar cualquier préstamo recibido para los efectos del endoso, se anota en el dorso del documento los datos de la operación de crédito, es decir, el monto dado en mutuo, la fecha de pago y los intereses. Luego, suscriben el documento, el endosante y el endosatario y se remite el documento a la compañía de almacenes para que registre el endoso en el libro especial que para tal efecto lleva.

Villacorta¹⁴⁵ define el warrant como un contrato o instrumento financiero que da al comprador al derecho, pero no la obligación de comprar/vender un activo subyacente a un precio determinado en una

¹⁴⁴ Flint Blanck, Pinkas. Op. cit.

¹⁴⁵ VILLACORTA CAVERO, Armando. Op. cit.

fecha futura. En cuanto a su funcionamiento, el warrant es similar a una opción.

Además, menciona que los componentes propios del warrant son los siguientes:

- ❖ El precio al que se comprará o venderá. Recibe el nombre de precio de ejercicio (o strike Price).
- ❖ La fecha futura en la que se producirá la transacción. Recibe el nombre de fecha de ejercicio.
- ❖ El precio que se paga por el **warrant**. Recibe el nombre de prima.

6.1. Tipos de Warrant¹⁴⁶

Se puede clasificar los warrants en base a distintos criterios:

- Por el derecho que incorporan
- Por el tipo de ejercicio
- Por el tipo de activo subyacente sobre el que se emite el warrant
- Por la relación precio de mercado/precio de ejercicio.

Veamos cada uno de ellos con más detalle.

6.1.1. Por el derecho que incorporan

- **Call:** es el derecho a comprar el activo subyacente al precio de ejercicio.
- **Put:** Es el derecho a vender el activo subyacente al precio del ejercicio.

6.1.2. Por el tipo de ejercicio del *warrant*

- Europeo: derecho que solo se puede ejercer en la fecha de vencimiento del **warrant**.
- Americano: derecho que se puede ejercer durante el término del warrant, es decir, desde su adquisición hasta su vencimiento.

6.1.3. Por el tipo de activo subyacente

- Acciones (índices): la prima es función de la evolución de la cotización de una acción, índice bursátil o conjunto de índices.
- Divisas: la prima es función de la evolución de la cotización de una divisa, o conjunto de divisas.
- Tipos de interés: la prima es función de la evolución de la cotización de un bono, un tipo de interés o un conjunto de activos de renta fija.
- Materias primas: la prima es función de la evolución de la cotización de una materia prima, o conjunto de estas.

6.1.4. La relación precio de mercado del activo subyacente – precio de ejercicio del *warrant*

Para clasificar los warrants de acuerdo con este criterio es necesario definir el concepto de valor intrínseco¹⁴⁷.

¹⁴⁶ Recuperado de: https://ww.bbva.es/estaticos/mult/Guia_warrants_bbvatcm924-533489.pdf

¹⁴⁷ Valor actual de dicho producto financiero, es decir, lo que a la fecha actual vale dicho producto una vez que se han actualizado los flujos futuros que generará.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

El **valor intrínseco del warrant** (VI) representa el valor de un warrant si se ejerce el derecho que lleva incorporado. Se calcula del siguiente modo:

Valor Intrínseco de un **warrant (call)** = (precio mercado - precio de ejercicio) x ratio

Valor Intrínseco de un **warrant (put)** = (precio ejercicio-precio de mercado) x ratio

Dependiendo de cuál sea el valor intrínseco del **warrant**, el warrant estará in the money (ITM) «dentro del dinero», at the money (ATM) «en el dinero» o out the money (OTM) «fuera del dinero».

Esto significa:

ITM → "in the money". Es un término que describe el estado de monetización de una opción, o del activo subyacente, cuando lo comparamos con el precio al que puede ser vendido o comprado.

ATM → "At the money". Es un término que se usa en el ámbito del **trading** de opciones, y se usa para definir la proximidad del precio de un activo subyacente a la cifra a la que puede ser comprado o vendido.

OTM → "out of the money". Es un término utilizado cuando una opción aún no ha alcanzado su precio de ejercicio.

6.2. Preferencias, garantías y privilegios

Son varias las garantías que se ofrecen para los que realizan operaciones de crédito **Warrants**.

6.2.1. Ventajas para el Acreedor

a) **Rapidez de operación.** La compañía de almacenes comprueba el valor de la mercancía declarado por el depositante y el derecho de propiedad que tiene el depositante sobre los bienes almacenados. La compañía cuida que las mercaderías estén aseguradas contra incendio.

Lo único que tiene que hacer el que financia es determinar el importe del crédito que concederá al depositante. Una vez registrado el endoso en la almacenera el warrant es devuelto a la persona o empresa que financia, para ser descontado, si así se acuerda.

El acreedor se libera de una serie de responsabilidades y molestias en el cobro, con notable economía de gasto.

b) **Preferencia absoluta.** El endosatario de un Warrant tiene derecho preferencial sobre cualquier otro acreedor a que se le pegue su acreencia. Puede, en caso de incumplimiento del obligado, sacar a remate las mercaderías, derecho que no se invalidará por quiebra, incapacidad o muerte del obligado.

c) **Fácil y rápida ejecución.** Al vencimiento del plazo el préstamo respaldado por un Warrant, si este no fuere prorrogado, y con solo al requisito del protesto, el acreedor tiene derecho a solicitar al almacén que vía Martillero Público proceda con el remata, sin tasación y al mejor postor de las mercaderías dadas en garantía del crédito.

Si el remate de las mercaderías no basta para cubrir la acreencia, el acreedor puede en mérito al warrant iniciar acción ejecutiva contra el deudor a fin de obtener el pago del saldo que queda

adeudando.

6.2.2. Ventajas para el deudor

- a) **Movilización del valor de inventarlo improductivo.** al warrant permite al depositante obtener créditos con garantía de mercadería o materia prima que represente no solo un valor improductivo, sino que, además, le ocasionan gastos por conservación, guardianía y seguros La compañía de almacenes se hace responsable de la buena conservación de las mercaderías, las vigila y cuida que estén aseguradas contra incendios.
- b) **Celeridad de operación.** El único requisito que debe satisfacer el depositante para obtener un warrant de mercadería entregada en los depósitos de la Compañía Almacenera es comprobar que los bienes son de su propiedad. El interesado debe presentar documentos que permita a la almacenera evaluar la mercadería, aunque ello no es un requisito obligatorio. Se expide el warrant y el Certificado de Depósito anexo. Ambos son entregados al depositante para su presentación al banco, entidad financiera o particular que otorga el crédito.
- c) **Libertad del depositante para negociar warrants.** No existe ninguna obligación que el depositante negocie los warrants con un solo financiador. Los **warrants** son emitidos por la Compañía de Almacenes a la orden del depositante. Este puede endosar cada documento en la forma que convenga a sus intereses. Es factible que diversas partidas de mercaderías de un mismo depositante estén representadas por varios warrants y que cada uno de estos tenga un endosatario o financiador distinto. Esta libertad es una clara ventaja para el depositante.

6.3. Derechos que representa el warrant

Si el crédito que garantiza el *warrant* no es cancelado dentro del plazo estipulado en el documento, entonces:

- a) Cumplido el plazo para la cancelación del crédito que garantiza el *warrant*, el tenedor del *warrant* protesta el documento contra el último endosante dentro de 8 días posteriores a la fecha de vencimiento, con las mismas formalidades de la letra de cambio.
- b) El acreedor cursa una carta de instrucción a la almacenera para proceder a la venta mediante remate público de la mercadería que se detalla en el warrant. Esta comunicación se debe acompañar al *warrant* debidamente protestado (con Acta de Protesto). Cumplida la fecha de vencimiento del certificado del depósito si no se retira la mercadería, la almacenera puede convocar a remate público.
- c) Después del remate de la mercadería, la almacenera efectúa la siguiente liquidación:
- Pago de adeudos por el servicio de la almacenera.
 - Cancelación de la comisión del martillero público más los gastos de publicación.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- Cubrir capital e intereses adeudados al tenedor del warrant.
 - Poner a disposición del tenedor del certificado de depósito el saldo que resultase después de aplicar las deducciones antes mencionadas.
- d) Si el producto del remate no alcanza a cubrir la deuda garantizada por el warrant, la almacenadora devuelve al acreedor el warrant con la anotación que indica la cantidad pagada a cuenta. El tenedor del warrant puede interponer acción ejecutiva contra el último endosante siempre que hubiese solicitado el remate dentro de los 30 días contados a partir de la fecha de protesto y ejercite la acción contra el endosante dentro de los 15 días de la fecha del remate de la mercadería.

6.4. Información sobre el endoso del warrant¹⁴⁸

El primer endoso del **warrant**, separado del certificado de depósito que se hubiera emitido o aun cuando tal emisión no se hubiera hecho, debe contener:

- a) Fecha del endoso.
- b) Nombre y documento de identidad.
- c) Nombre, domicilio y firma del endosatario.
- d) Monto del crédito directo y/o indirecto garantizado.
- e) Fecha de vencimiento o pago del crédito garantizado, el que no debe exceder del plazo del depósito.
- f) Intereses pactados por el crédito garantizado.
- g) Indicación del lugar de pago.
- h) Certificación del Almacén General de Depósito que el endoso del warrant ha quedado registrado en su matrícula o libro talonario, con el respectivo certificado de depósito, refrendado con firma del representante autorizado.

El warrant no solo nos permite lograr efectivo y recursos para capital de trabajo a través del inventario y maquinaria que no rota, sino que en determinados casos es una herramienta esencial. Pensemos en negocios como la comercialización del café, cacao o mango donde se presentan fechas de cosecha y hay que salir a comprar. Debo comprar ahora o pierdo el mercado. Así salgo con 1 millón de dólares compro café y lo deposito en warrant con lo cual me financian US\$ 800,000. Salgo y compro nuevamente. Lo depósito y me dan US\$ 640,000. Salgo, compro y deposito US\$ 360,000 y luego exporto todo, pagando la deuda que tengo. Es como si hubiera multiplicado mi capital de trabajo y no he perdido la oportunidad de comprar a mis proveedores. Todo aquello que es estacional puede beneficiarse de la figura del warrant.

¹⁴⁸ VILLACORTA CAVERO, Armando. Op. cit.

6.5. Modelo¹⁴⁹

MODELO DE WARRANT

Warrant con Certificado de Depósito emitido

Warrant sin Certificado de Depósito emitido

En..... el día..... De..... del..... se expide el presente título a la orden de..... domiciliado en

Con D.O.I. N°, sobre los bienes abajo especificados, asegurados contra riesgo de En la Empresa..... con domicilio en.....

Por el valor que en este título se les da.

El plazo del depósito es de..... días y vence el día..... de..... del.....

La tarifa de almacenajes de.....

Bienes en depósito.

Cantidad	Unidad Y/o Peso	Descripción de los bienes(clase, especie) y marca de los bultos	Calidad y Estado de Conservación	Valor primordial con indicación del criterio valorización

(La relación de bienes continúa en el anexo para detalle adicional de bienes en la página N°.....)

Lugar donde están almacenados los bienes.....

Modalidad de depósito (almacén Propio de Campo).....

Datos adicionales para operaciones en Depósito Aduanero Autorizado:

D.U.A. N°.....	Fecha de vencimiento.....
Certificado de Depósito Aduanero N°.....	

El valor patrimonial de los bienes depositadas al emitir este título es de.....

.....

Sujeta a las disminuciones correspondientes a los retiros parciales que se detallarán al dorso y que serán anotadas por el Almacén en el correspondiente Certificado de Depósito.

Los bienes amparados por este título están afectados al pago de los derechos de aduana, tributos u otras cargas, y se encuentran gravados con prenda a favor del fisco hasta por el monto del adeudo que causa su despacho.

SI NO

Adeudos por el almacenaje conservación y operaciones conexas.

SI NO Importe.....

.....

Firma del Depositante

Firma y Sello del Representante de la Almacenera

¹⁴⁹ Recuperado de: <https://imgv2-1.scribdassets.com/img/document/61900406/original/cd41c320a9/1514596825?v=1>

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Título N°.

Depósito N°

ALMACENERA DEL PERÚ S.A.

ALMACENERA S.A.

En _____, el día _____ de _____ de 199__ se expide al presente título a la orden de _____ de profesión _____ domiciliado en _____ sobre las mercancías abajo especificadas, aseguradas contra el riesgo de incendio en la Compañía _____ por el valor que en este título se les da. El plazo del depósito es de _____ y vence el _____ de 19__.

La tarifa de almacenamiento es de ____ % mensual.

Especies de Mercancías, clase y marcas	Unidad y/o peso	Calidad y estado	Valores

El valor aproximado de las mercancías depositadas al emitir este título es de _____ sujeto a las disminuciones correspondientes a los retiros parciales que se detallan al dorso. Para autorizar retiros parciales de las mercancías se exige que el Certificado de Depósito permanezca en custodia en los almacenes.

La mercadería amparada por este título esta afectada al pago de derechos de aduana, impuestos de consumo u otros.

SI ____

NO ____

Importe de adeudos por otros conceptos _____

ALMACENERA DEL PERÚ S.A.

Administrador

Gerente

ENDOSO

Declarar _____ que he _____ recibido en mutuo de _____ domiciliado en _____ de profesión _____ la cantidad de _____ que pagará _____ a _____ dicho acreedor o a su orden, el día _____ de _____ de 19____. Los intereses durante el plazo, a razón del ____ % anual, fueron pagados anticipadamente.

Para el caso de retardo, se reconocerán intereses de mora del ____ % anual. Para garantizar esta obligación endos _____ al acreedor de **warrant**. Para que el endoso de este warrant sea válido, se requiere su transcripción en el certificado de deposito y su registro en el libro de endosos del Almacén.

(Fecha)

(Firma del endosante)

El endoso fue registrado hoy _____ de 19____

Firma del endosatario
Almacenera del Perú S.A.

Firma del administrador

Firma del gerente

Abonos al préstamo y retiro de mercancías			
Fecha	Mercancías	Préstamos	Firma del tenedor del Certificado
	V/ retirado saldo	V/ abono saldo	

EL WARRANT

¿De qué se trata?

El **Warrant** es un título de crédito con características especiales. No solo es un documento representativo de un crédito, sino que también es un título de prenda, ya que va unido al derecho de prenda sobre los bienes muebles inscritas en él.

Por medio de este título valor, el almacén general de depósito, único autorizado, reconoce haber recibido de una tercera mercadería que no debe exceder a un año. Este documento debe indicar el valor de mercadería indicando el criterio de valorización.

Solo estos almacenes generales de depósito pueden emitir a la orden del depositante, el certificado de depósito más el **warrant**. Ambos títulos valores tienen el mismo contenido formal. Cada uno tiene una distinta finalidad y representa derechos diversos respecto a la misma mercadería. El certificado de depósito representa el derecho de propiedad sobre las mercaderías señaladas.

El **warrant** representa el derecho real de garantía prendaria sobre las mismas mercaderías, siendo el depositante, en ambos casos, su beneficiario, quien de ese modo pueda realizar simultáneamente actos de disposición y de gravamen sobre los bienes de su propiedad, mediante el simple endoso de dichos documentos, en forma conjunta y a un único o a diversos endosatarios y en oportunidades distintas, pudiendo circular cada título en forma independiente.

Requisitos que deben tener

Al ser títulos valores requieren requisitos esenciales de forma, entre los que se encuentran:

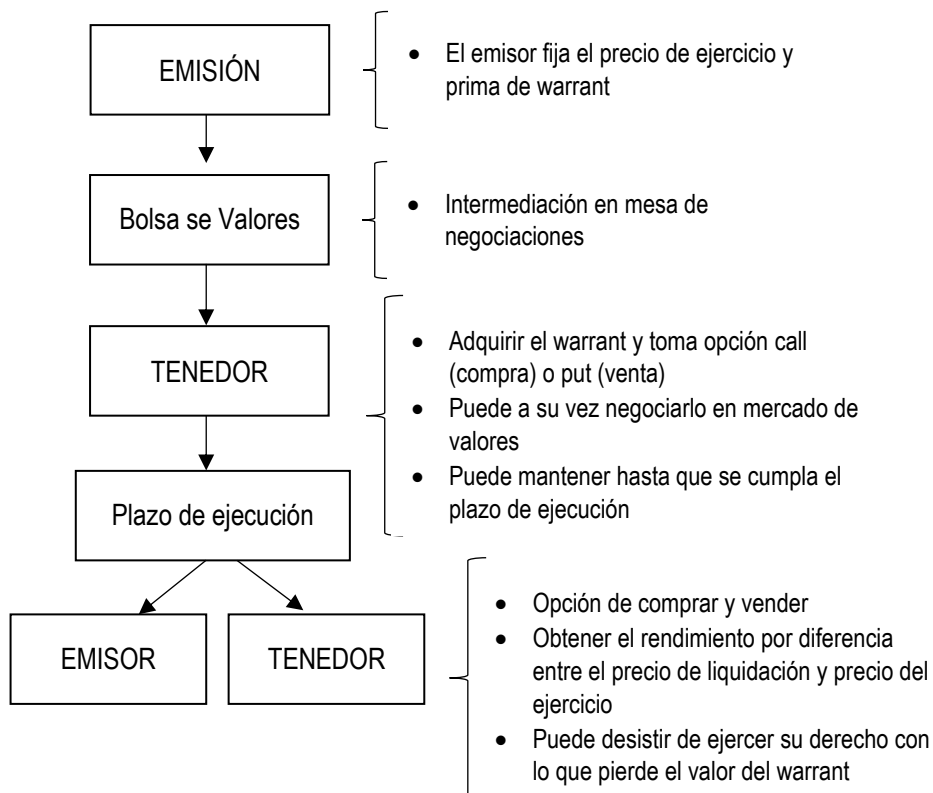
- a) Denominación **warrant** o certificado de depósitos según sea el caso. Deben tener una numeración, debiendo corresponder a ambos documentos el mismo en caso de haberse expedido conjuntamente con lo que se logra vincularlos a las mismas mercaderías depositadas, lo que resulta importante en la determinación de los derechos.
- b) El lugar y fecha de emisión.
- c) El nombre, número del documento oficial de identidad y domicilio del depositante.
- d) El nombre y domicilio del almacén general del depósito el nombre y domicilio del almacén general de depósito.
- e) La clases y especie de las mercaderías depositada señalando su cantidad, peso, calidad y estado de conservación, marca de los bultos y toda otra indicación que sirva para identificarlas, indicando de ser el caso si se trata de bienes perecibles.
- f) La indicación del valor patrimonial de las mercaderías y el criterio utilizado en dicha valorización.

- g) Modalidad del depósito con indicación del lugar donde se encuentren los bienes depositados, pudiendo encontrarse en sus propios almacenes o en el de terceros.
- h) El monto del seguro que debe ser contratado por lo menos contra Incendio, señalando la denominación y domicilio del asegurador.
- i) El plazo por el cual se constituye el depósito, que no excederá de un año. En caso de bienes perecibles, no excederá de 90 días salvo que la naturaleza del bien y el almacén general de depósito lo permitan.
- j) El monto pendiente de pago por almacenaje, conservación y operaciones anexas o la indicación de estar pagados.
- k) La indicación de estar o no las mercaderías afectas a derechos de aduana, tributos u otras cargas a favor del fisco.
- l) La firma del representante legal del almacén general de depósito.

Todo warrant se caracteriza por lo siguiente:

- Ser emitido por almacenes calificados por el banco
- No debe registrar pago alguno pendiente de impuestos
- El endoso debe registrar las firmas autorizadas del depositante
- El vencimiento del **warrant** debe ser igual o mayor al del crédito otorgado.

FLUJO DE OBTENCIÓN Y EJECUCIÓN DEL WARRANT



Tipos de warrant

Hay distintos tipos de warrant. Veamos dos de ellos.

- **Warrant de acciones:** es una opción emitida por la empresa de adquirir sus propias acciones a un precio específico durante un plazo de tiempo determinado.
- **Warrant de stocks** es una garantía real, mediante la inmovilización de un stock en un depósito habilitado (deposito warrant), permite a una empresa obtener fondos en el mercado financiero.

Que ventajas ofrece

El warrant, tiene las siguientes ventajas para el depositario:

- El uso de sus bienes realizables sin movimiento inmediato para generar fondos
- Permite la obtención de recursos con el aval de las mercaderías
- Permite a los depositantes efectuar retiros parciales de sus mercaderías, con el fin de que sean transferidos a distintos financiadores mediante el endoso.

Como vemos, no solo es útil si no necesario. Sin él no podrá un empresario pesquero o cafetalero enfrentar las campañas de pesca o cosecha. Primero, comprar, procesar y luego exportar. Los inventarios se vuelven herramientas de financiamiento.

De cuidado

No olvidemos que, si no se paga el crédito, se ejecuta el warrant por un martillero en un día y sin piso a lo que, del mercado, que puede ser poco.

7. LA FIANZA¹⁵⁰

A diferencia de las garantías reales en las que el acreedor ejecuta el crédito y se cobra con los bienes dados en garantía, encontramos las garantías personales. En las garantías personales una persona física o jurídica avala a otra, esto es otorga una fianza a favor del deudor y responde con su patrimonio. Solo tiene valor si aquel que garantiza tiene patrimonio para responder por la obligación.

La fianza es una garantía de carácter personal. La fianza respalda el cumplimiento de una obligación asumida por la persona garantizada. Un elemento primordial de la fianza radica justamente en la distinción que debe existir entre el obligado principal y el garante o fiador.

Al tratarse de una garantía personal el fiador respalda con su patrimonio el cumplimiento de la obligación principal, por lo que, si la fianza es constituida por el mismo obligado, el acreedor no tiene garantía alguna.

El Código Civil peruano define al contrato de fianza en su artículo 1868 como aquel contrato en virtud del cual «[...] el fiador se obliga a cumplir determinada prestación, en garantía de una obligación ajena, si

¹⁵⁰ Recuperado de: http://www.aempresarial.com/web/revitem/41_12417_56138.pdf

esta no es cumplida por el deudor. La fianza puede constituirse no solo en favor del deudor, sino de otro fiador».

7.1. Sujetos intervinientes

Los sujetos inconvenientes son los siguientes:

- a) **Acreeedor:** persona a favor de quien se debe cumplir la obligación principal o, en caso se incumpliera con esta, frente a quien debe cumplir el fiador.
- b) **Fiador:** aquel que se obliga a garantizar con todo su patrimonio el cumplimiento de la obligación principal. De acuerdo a lo expresado anteriormente, debe ser un sujeto distinto al deudor.
- c) **Deudor:** no es un sujeto indispensable en el contrato de fianza, pero frecuentemente participa. El deudor es el obligado al cumplimiento de la obligación pactada.

7.2. Requisitos de validez

1) Sujetos capaces, 2) objeto física y jurídicamente posible, 3) fin lícito y 4) observancia de la forma prescrita ley bajo sanción de nulidad.

El Código Civil establece en su artículo 1871 que el contrato de fianza debe ser celebrado por escrito, pues de lo contrario carece de validez.

La forma escrita es que la fianza debe constar en un documento. No es necesaria la legalización de firmas ni que el documento sea elevado a escritura pública.

7.3. Modalidades

En el contrato de fianza se pueden incluir una serie de pactos o acuerdos con características que favorezcan al acreedor o al fiador. La fianza puede ser otorgada con las siguientes características:

- a) **Fianza limitada.** Se denomina fianza limitada a aquella en la que se establece un límite a la prestación del fiador (monto o conceptos garantizados). Por ejemplo, supongamos que el deudor mantiene frente a su acreedor una deuda por US\$1 000 que se encuentra garantizada por una fianza. La fianza es limitada a US\$1 000, es decir, una cantidad determinada. Si como consecuencia del cobro se generan intereses, gastos u otros conceptos, el fiador únicamente responde por los US\$1 000 a los que se ha obligado. El acreedor debe requerir al deudor el pago del exceso generado. La fianza también se puede limitar no solo en cuanto a monto, sino en cuanto a los conceptos garantizados. En el ejemplo anterior, el fiador puede obligarse a garantizar el pago del capital e intereses, pero no gastos y costos de cobranza. El fiador está obligado a pagar el monto equivalente al capital más intereses generados, pero no gastos y costos de cobranza los cuales deben ser requeridos al deudor.
- b) **Fianza ilimitada.** La fianza no está limitada ni en monto ni en conceptos garantizados. En el caso descrito anteriormente, el fiador responde por gastos, intereses y demás conceptos que el deudor debe pagar sin importar la suma a la que asciendan. El fiador no está obligado a pagar más que el deudor.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- c) **Fianza con beneficio de excusión**¹⁵¹. El beneficio de excusión permite al fiador señalar que el acreedor debe requerir el pago de la deuda primero al deudor. Este tiene bienes para cubrir la deuda, el fiador no está obligado a pagarla. Cuando hablamos de bienes del deudor nos referimos a bienes que se encuentren en el territorio nacional, susceptibles de ser ejecutados y cuyo valor alcance el monto de la deuda. Si esto no fuera así, entonces el acreedor puede exigir el pago de la deuda al fiador. Debemos tomar en cuenta que el beneficio de excusión no procede en aquellos casos en el que el fiador ha renunciado expresamente a dicho beneficio, cuando se ha obligado en forma solidaria o cuando el deudor es declarado en quiebra.
- d) **Fianza sin beneficio de excusión**. Cuando la fianza es otorgada sin beneficio de excusión, el acreedor puede requerir el pago de la deuda al fiador sin necesidad de recurrir al deudor. El fiador debe pagar la deuda sin importar que el deudor tenga bienes suficientes para cubrirla.
- e) **Fianza con plazo determinado**. La fianza puede ser limitada por plazo. Cuando existe un plazo determinado la fianza puede ser por el acreedor hasta quince días después del vencimiento del plazo pactado. El requerimiento del acreedor debe realizarse por vía notarial o judicial. Si dicho requerimiento no es efectuado dentro del plazo de quince días, el fiador no está obligado a cumplir con la garantía. Es usual encontrar este tipo de fianza en contratos de alquiler. Vencido el contrato no requiere el pago de arrendamiento o daños local, el gerente puede liberarse de la garantía.
- f) **Fianza con plazo indeterminado**. Cuando la fianza es constituida sin plazo determinado, el fiador puede requerir al acreedor que haga efectiva la fianza. El acreedor podrá ejecutar la fianza dentro de los treinta días siguientes a la comunicación del fiador. Si no lo hace dentro de ese plazo o si desiste del cobro, el fiador no está obligado a cumplir con su obligación.

7.4. Carta Fianza

La denominada carta fianza es la fianza otorgada por una entidad bancaria. Sus requisitos, características y demás elementos son regulados por el Código Civil y por la legislación de la SBS.

La fianza bancaria o carta fianza es una garantía sumamente confiable dada la solvencia del fiador, es decir, el banco.

Las cartas fianza son preferidas para garantizar no solo operaciones comerciales entre entidades privadas, sino también operaciones que realizan entidades privadas y entidades del Sector Público. Son frecuentes en los procesos de contratación con el Estado y en el otorgamiento de licencias o concesiones y entre otros.

¹⁵¹ Artículo 1879, del Código Civil

7.4.1. Beneficios de la Carta Fianza

- Respalda compras de bienes o servicios, obligaciones contractuales, licitaciones públicas o privadas y operaciones financieras.
- Liquidez para efectuar depósitos en garantía a solicitud de organismos públicos o garantiza operaciones mercantiles.
- La carta fianza respalda responsabilidades y obligaciones frente a un tercero.

8. BONOS, EMISIÓN DE DEUDA EMPRESARIAL

El uso de bonos es una buena alternativa de financiamiento, dependiendo de las características y tamaño de la empresa. La empresa debe gozar de cierto renombre en el mercado, además de un comportamiento estable en cuanto a la distribución de dividendos y apreciación de la acción, pues la falta de estos requisitos es un obstáculo insalvable al momento de la colocación de los bonos. La empresa debe tener transparencia contable y financiera, una idea o proyecto empresarial adecuado y tiempo suficiente para desarrollar una adecuada estrategia, propia de los mercados de capitales. Esto significa que si una empresa prevé dificultades futuras debe planificar 2 o 3 años antes para un manejo acorde a la decisión de emitir bonos: balances claros, distribución de dividendos en forma regular -aunque los montos sean pequeños- y un plan claro de crecimiento en ventas. Los inversionistas prefieren una conducta moderada, estable y creciente que saltos erráticos. No se puede recurrir a los mercados de capitales en forma improvisada¹⁵².

8.1. Aspectos generales¹⁵³

8.1.1. Definición

Son instrumentos de renta fija representados por certificados de deuda que producen intereses, emitidos normalmente por series, según los cuales el emisor se obliga a efectuar pagos de intereses periódicos (por ejemplo, cada 6 meses) así como la amortización del capital, parcial o totalmente en una fecha determinada. Los bonos se clasifican normalmente como instrumentos de largo plazo y pueden realizarse emisiones nacionales (bonos corporativos) o internacionales (eurobonos) según el mercado al que se dirijan.

Manuel Broseta Pront¹⁵⁴ con la señala que las obligaciones son créditos que se incorporan por mandato (de la ley) a documentos o títulos valores que, siendo títulos de rescate, sirven para legitimar al acreedor frente a la sociedad para el ejercicio frente a ella de sus derechos y, además, para facilitar su ágil transmisión a terceros.

8.1.2. ¿Por qué invertir en bonos?

Muchos asesores financieros recomiendan tener un portafolio diversificado constituido en bonos,

¹⁵² Flint Pinkas. Tratado de Derecho Concursal, pp.880.

¹⁵³ Flint, Pinkas. Manual de Agente Inmobiliario. 2° ed. Lima: Instituto Pacífico, 2017, pp. 629-630.

¹⁵⁴ Broseta Pront, Manuel. Manual de Derecho Mercantil. 6° ed. Madrid: Tecnos, 1986, p. 284.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

acciones y fondos. Debido a que los bonos tienen un flujo predecible de dinero y se conoce el valor al final (lo que le van a entregar al inversionista al final de la inversión), mucha gente invierte en ellos para preservar el capital e incrementar este o recibir ingresos por intereses.

8.1.3. Claves para escoger el bono

Hay variables que considerar para tomar la decisión de invertir en determinado tipo de bonos: maduración, contratos, pago de intereses, calidad del crédito, tasa de interés, precio, rendimiento, tasas tributarias e impuestos.

Todos estos aspectos ayudan a determinar el tipo de bono que puede satisfacer las expectativas y el grado de inversión que se desea obtener.

8.1.4. La tasa de interés

Los intereses que pagan los bonos pueden ser fijos o variables (unidos a un índice como la DTF, LIBOR, etc.). El precio para su pago es diferente.

Pueden ser pagaderos mensuales, trimestral, semestral o anualmente, siendo estas las formas de pago más comunes. Los intereses en la mayoría de los países son pagados a su vencimiento, frente al pago de intereses anticipados, la diferencia entre uno y otro es que en los bonos con intereses vencidos se entrega el capital más los intereses al final y en la modalidad anticipada los intereses son pagados al principio.

8.1.5. Maduración

La maduración de un bono se refiere a la fecha en la cual el capital o principal será pagado. La maduración de los bonos se maneja en un rango de un día a 30 años.

Los rangos de maduración son descritos de la siguiente manera:

- a. Plazo corto: maduración hasta cinco años
- b. Plazo intermedio: maduración desde 5 años a 12 años
- c. Plazo largo: maduración de 12 años en adelante

8.1.6. Calidad del emisor

Se refiere al grado de inversión que tienen los bonos y su clasificación para la inversión. Estas clasificaciones van desde AAA (la más alta) hasta BBB y esto determina la calidad del emisor.

8.1.7. Precio

El precio que se paga por un bono depende de un conjunto de variables como tasas de interés, oferta y demanda, calidad del crédito, maduración e impuestos. Los bonos emitidos se transan a un precio cerca de su valor facial (al que salió al mercado). Los bonos en el mercado secundario fluctúan respecto a los cambios en la tasa de interés (recordemos que la relación entre precio y tasa es inversa).

8.2. Ventajas¹⁵⁵

La ventaja de esta opción de financiamiento frente a la alternativa bancaria se sustenta en los siguientes aspectos:

- La deuda del emisor se representa por un número considerable de activos financieros. Los inversionistas pueden invertir en dichos activos sin necesidad de un desembolso elevado.
- Los activos financieros se negocian normalmente en un mercado estandarizado denominado mercado de valores, el que cumple las siguientes funciones: (i) determina el precio de los valores, (ii) proporciona liquidez a los activos financieros y (iii) reduce los costos de información y búsqueda, todo lo cual crea incentivos a los inversionistas para adquirir dichos activos.
- Desde el punto de vista de la empresa en problemas, el costo del financiamiento a través de la emisión de activos financieros (bonos) es menor al costo de una operación crediticia, la que a diferencia de los bonos es frecuentemente de corto plazo.

El mercado de capitales está diseñado para financiar proyectos, fusiones, adquisiciones y procesos de reconversión. El mercado financiero (Banca) trabaja más con el corto y mediano plazo que dentro de un proceso de reestructuración económica estratégica para el cual puede ser insuficiente.

¿QUÉ ES UN TÍTULO VALOR?

Juan preguntaba «¿qué es esto?, ¿para qué sirve?, ¿me da derecho a cobrar en forma independiente?, ¿puedo cobrar más fácil?». Veamos las respuestas.

Los títulos valores son instrumentos que permiten agilizar el tráfico comercial, materializados en documentos que representan o incorporan derechos patrimoniales y que están destinados a la circulación. Estos deben reunir los requisitos formales exigidos por ley.

Hemos dicho que los títulos valores están destinados a la circulación. Se transmiten de persona a persona. Los títulos valores deben reunir requisitos formales.

Los títulos valores sirven para exigir el pago de una suma de dinero. Además, tiene otras finalidades económicas tales como acreditar la propiedad o derecho preferente sobre determinados bienes pueden ser otorgados en garantía o demostrar la participación en una empresa, etc.

Entre los títulos valores encontramos la letra de cambio, el pagaré, la factura conformada, el cheque, los certificados bancarios de moneda extranjera y moneda nacional, el certificado de depósito, el warrant, el título de crédito hipotecario negociable, el conocimiento de embarque, la carta porte. Los valores mobiliarios son de dos tipos: 1) Valores representativos de derechos de

¹⁵⁵ Flint, Pinkas. Op. cit., pp. 880-881.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

participación como las acciones, certificados de adquisición preferente, certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores y en fondos de inversión, etc., y. 2) Los valores representativos de deuda como las obligaciones, los bonos y los papeles comerciales, la letra hipotecaria, el certificado de depósito negociable, bonos públicos, etc.

Entender los títulos valores es comprender los siguientes principios:

Incorporación: el título valor incorpora derechos patrimoniales. El documento y el derecho patrimonial constituyen una unidad. Si alguien transfiere el título valor, también, transfiere los derechos que este contiene. No se pueden transferir por separado.

Literalidad: si contenido y los alcances de un título valor son los contenidos en el título valor o en la hoja adherido. De esa manera, se protegen las condiciones de la transacción.

Formalidad: los títulos valores deben reunir los requisitos que exige la ley para cada tipo.

Circulación: son emitidos para ser transferidos libremente. El requisito para la transferencia es la posesión o el endoso dependiendo del título valor. Este principio tiene una excepción, la cláusula «no negociable» que impide la circulación del título.

Autonomía: el título valor puede ser transferido y actuar libremente sin importar quiénes hayan sido los titulares anteriores a las relaciones cambiarias o contractuales que hubieran originado las transacciones.

¿Cómo puedo ejecutar?

Ello nos lleva a las acciones cambiarias. El tenedor de un título valor tiene como derecho principal el mérito ejecutivo de los mismos. A través de las acciones cambiarias puede hacerse el cobro del importe del contenido del título. Las acciones cambiarias facultan al tenedor legítimo del título valor para exigir a los obligados cambiarios el cumplimiento de la prestación contenida, es decir, el pago de la deuda.

Al aceptar una letra o avalarla todos responden. Esto se llama solidaridad. Puedo cobrar a cualquiera y él tendrá que pagar y cobrar por quien pagó.

Juan puede comprobar de este modo que los títulos valores tienen vida propia y que es un peligro aceptar letras o girar cheques si uno no piensa pagar. También, que por excepción podrá uno defenderse si es que el documento entra en circulación, pues al tercero poco o nada le importa la relación en el contrato original.

Además, hoy los títulos valores vienen aprobados y congelados con una serie de cláusulas que avalan su ejecución como la de no protesto, extensión del plazo, pago de intereses moratorios y compensatorios. Vale pues el dicho «Para comer pescado hay que tener cuidado». Digamos lo mismo para los títulos valores, antes de firmar miremos bien.

8.3. Tipos de bonos¹⁵⁶

Existen diversos tipos de bonos. Veamos a continuación.

8.3.1. En función de quién es el emisor

Bonos emitidos por el gobierno nacional. Se les denomina deuda soberana. Los bonos emitidos por gobiernos locales y por las empresas del sector privado (entidades financieras y los bonos corporativos emitidos por empresas), se les denomina deuda privada.

8.3.2. En función de su estructura

8.3.2.1. Bonos de tasa fija: la tasa de interés está prefijada y es similar a lo largo de la vida del bono.

8.3.2.2. Bonos con tasa variable (floating rate): la tasa de interés que se paga en cada cupón es distinta, pues está indexada con a una tasa de interés de referencia como puede ser Libor. También, pueden ser bonos indexados con relación a un activo financiero determinado (bono estadounidense)

8.3.2.3. Bonos cupón cero: no existen pagos periódicos. El capital se paga al vencimiento y no paga interés. Se venden con tasa de descuento.

8.3.2.4. Bonos con opciones incorporadas: son bonos que incluyen opciones especiales.

- **Bonos rescatables** (callable): incluye la opción a favor del emisor de pedir la recompra del bono en fecha y precio determinado. Algunos bonos pueden ser rescatables si las condiciones macroeconómicas impositivas en las que fueron emitidos cambian. El emisor puede recomprarlos a precio establecido.
- **Bonos con opción de venta** (put option): incluye la opción, para el inversor de vender el bono al emisor en fecha y precio determinado.
- **Bonos canjeables:** estos bonos son un producto intermedio entre las acciones y los bonos. Es un producto con dos vidas, una de renta fija y otra, si se desea, de renta variable. La empresa lanza una emisión de bonos con rentabilidad fija y establece el derecho de convertir el dinero de esos bonos en acciones. Estos canjes suelen tener descuento respecto al precio de las acciones en el mercado. A diferencia de los bonos convertibles, en los canjeables los bonos cambian por acciones viejas, es decir, en circulación y con todos sus derechos económicos incorporados.
- **Bonos convertibles:** son idénticos a los canjeables, pero en este caso la empresa entrega acciones. Es un bono más, una opción que le permite al tenedor canjearlo por acciones de la empresa emisora en fecha y precio determinado. También, existen bonos soberanos que son convertibles en otros bonos.
- **Bonos con warrants:** es un bono más, una opción para comprar una determinada cantidad de acciones nuevas a un precio dado. También, hay bonos soberanos que tienen warrants por los que se puede comprar otro bono.
- **Bono con garantía:** son bonos que tienen algún tipo de garantía sobre el capital o intereses. La

¹⁵⁶ Flint, Pinkas. Op. cit., pp. 630-632

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

garantía puede ser lo siguiente:

Un bono soberano de un país con mínimo de riesgo (por ejemplo, los Bonos Brady Par y Discount que tienen como garantía los bonos del tesoro estadounidense). Algún organismo internacional (por ejemplo, Banco Mundial); garantía hipotecaria: es un bono cuyo repago se encuentra garantizado por una cartera de créditos hipotecarios. Otros tipos de garantías son exportaciones, prendas y activos.

- **Bonos corporativos:** son los bonos emitidos por las empresas del sector privado dedicadas a la actividad empresarial.
- **Bonos escriturales:** son aquellos bonos en los que no existe lámina física, sino que existen solo como registro de una entidad especializada, la cual se encarga de los distintos pagos. De todas formas, aunque la lámina y, por lo tanto, los cupones no existan físicamente, igualmente se utiliza la palabra cupones para definir los distintos pagos que realiza el bono.
- **Oportunidad de la emisión:** la emisión de bonos soberanos se da de manera oportuna, es decir, en un contexto financiero mundial propicio para una emisión. Las tasas de interés presentan una tendencia a al año; permite la reestructuración de deudas de una empresa; ii) las tasas de interés de los bonos son normalmente inferiores a las del sistema financiero tradicional. Generalmente, es el promedio entre la tasa activa y la tasa pasiva; iv) hay ahorro en los costos de intermediación y, v) no se requiere una garantía específica a favor de los tenedores del bono.

8.4. Bonos del sector privado¹⁵⁷

8.4.1. Bonos corporativos

Es un título de renta fija emitido por una corporación empresarial que representa una acreencia contra la entidad emisora. El comprador obtiene pagos periódicos de interés y cobra el valor nominal de este en la fecha de vencimiento, mientras que el emisor del bono recibe recursos financieros líquidos al momento de la colocación.

Un bono corporativo puede ser emitido en soles o en dólares y tiene vencimiento mayor a un año. De acuerdo con la Ley del Impuesto a la Renta están exonerados los intereses y la ganancia de capital derivado de ellos, siempre y cuando se negocien en el mercado de valores (Bolsa de Valores), sean nominativos y sean colocados mediante oferta pública.

Características

- Representan un pasivo de las Empresas Corporativas.
- Tienen un vencimiento definido.
- Se convierten en un flujo de beneficios específicos para las inversiones de acuerdo con los plazos pactados.
- El respaldo de la operación es medido en función a la relación patrimonial que presenta el emisor.

¹⁵⁷ *Ibidem*, pp. 632-636.

Los beneficios para la empresa emisora son los siguientes: i) captación de recursos financieros de mediano y largo plazo con vencimientos mayores a un año; ii) permite la reestructuración de deudas de una empresa; iii) las tasas de interés de los bonos son normalmente inferiores a las del sistema financiero tradicional. Generalmente, es el promedio entre la tasa activa y la tasa pasiva; iv) hay ahorro en los costos de intermediación y; v) no se requiere una garantía específica a favor de los tenedores del bono.

8.4.1.1. Clasificación de los bonos corporativos

- i. **Bonos extendibles:** son aquellos que tienen un vencimiento definido, pero que pueden extenderse por un periodo adicional a opción del tenedor.
- ii. **Bonos retractables:** son aquellos con un vencimiento que puede acortarse a opción del tenedor.
- iii. **Bonos sin garantía:** obligaciones respaldadas únicamente por el prestigio de la empresa.
- iv. **Bonos con garantías específicas:** obligaciones respaldadas con una hipoteca u otro instrumento. En caso de quiebra de la empresa emisora, se reembolsa a los tenedores con los recursos provenientes de la realización efectiva de las garantías.
- v. **Bonos cupón cero:** acumulan los intereses que serán pagados al vencimiento del préstamo o en las fechas previstas en que tenga lugar la amortización del principal. Se venden con descuento sobre su valor.

8.4.2. Bonos subordinados

Son obligaciones emitidas por empresas bancadas y financieras. Deben ser emitidos obligatoriamente por oferta pública y no pueden ser pagados antes de su vencimiento. Tampoco procede su rescate por sorteo.

Normalmente, la obligación que representan un bono subordinado es aquella cuyo pago de principal e intereses queda supeditado al cumplimiento de las demás obligaciones de la empresa. Esta deuda presenta las siguientes características: i) no puede estar garantizada y ii) no procede el pago del principal antes de su vencimiento.

Los requisitos para emitir instrumentos representativos de deuda subordinada son los siguientes:

- El estudio técnico que, por lo menos, debe incluir lo siguiente: tipo de valor inmobiliario, monto de la emisión, valor nominal y de colocación, moneda en la que se emite, series que integran la emisión, plazo de vencimiento, forma de representación del instrumento, tasa de interés, período del pago de interés y forma de colocación. Cuando se trata de acciones convertibles se debe informar la fecha y el mecanismo de conversión.
- Efecto de la emisión sobre el patrimonio efectivo.
- Estructura del financiamiento y análisis de la sensibilidad de los flujos de caja destinados.

En la colocación de bonos mediante oferta pública, las empresas emisoras deben sujetarse a las disposiciones establecidas en la Ley del Mercado de Valores. La inscripción de los instrumentos o programas de emisión en el Registro Público requiere la presentación de la resolución de autorización de

la SBS.

8.4.3. Bonos de arrendamiento financiero

Son títulos que representan una obligación contraída por parte del emisor, quien debe pagar intereses periódicamente más la amortización del principal al vencimiento. El destino de la emisión es financiar operaciones de arrendamiento financiero.

Las características principales son las siguientes: i) solo pueden ser emitidos por empresas dedicadas al negocio de arrendamiento financiero con autorización de la SBS (bancos, financieras y empresas de arrendamiento financiero); ii) un conjunto identificado de activos de la empresa emisora; iii) tasa de interés efectiva anual; iv) la amortización puede ser al vencimiento o anticipada a través de sorteo o rescate; v) son susceptibles de ser negociados en rueda de bolsa o mesa de negociación; y vi) el lugar de pago será determinado por la empresa emisora.

Los intereses y ganancias de capital (solo los negociados en rueda de bolsa) de los bonos de arrendamiento se encuentran exonerados del impuesto a la renta.

8.5. Clasificación de bonos¹⁵⁸

El aspecto más relevante en la colocación de bonos es su calificación crediticia. Si esta es alta puede venderse a las AFP. Estudiaremos este tema con las metodologías de las empresas calificadoras. La primera es la de Fitch Rating.

La clasificación de riesgo de bonos comprende 3 etapas: 1) la clasificación preliminar que tiene por objeto estimar la capacidad de pago del emisor; 2) el análisis de las características del instrumento y 3) la clasificación final del instrumento que combina la clasificación preliminar con el resultado del análisis de las características del instrumento.

8.5.1. Clasificación preliminar de la capacidad de pago

Para determinar la clasificación preliminar se deben considerar los siguientes aspectos:

- Características de la industria a la que pertenece el emisor
- Posición de la empresa en la industria
- Indicadores de la situación financiera del emisor
- Características de la administración y propiedad

En caso de que el emisor desarrolle un proyecto que influya significativamente en los resultados de la sociedad se considerarán los siguientes aspectos:

- Racionalidad del producto o servicio
- Seguros y garantías del proyecto
- Experiencia y motivación de los patrocinadores
- Experiencia y capacidad financiera de los contratistas

¹⁵⁸ *Ibidem*, pp. 636-646.

Para calificar cada uno de los factores mencionados se deben tomar en cuenta los siguientes elementos.

8.5.1.1. Características de la industria

- i. Fase en que se encuentra la industria: industria en crecimiento, estable o decreciente.
- ii. Sensibilidad de la industria ante cambios en los precios relativos, tipo de cambio, tasas de interés, nivel de remuneraciones, crecimiento del Producto Interno Bruto, regímenes tarifarios y otras que estimen adecuadas. Rapidez de ajuste de la industria al comportamiento general de la economía.
- iii. Análisis de la naturaleza e intensidad de la competencia. Localización de la competencia (regional, nacional o internacional); identificación de los factores determinantes de la competencia (precios, calidad de los productos o servicios, comercialización, imagen), existencia de normas que otorguen algún grado de protección.
- iv. Existencia de mercados potenciales.
- v. Caracterización de los productos como servicios, bienes de capital (pocos contratos grandes), bienes Intermedios o bienes de consumo (muchos contratos pequeños).
- vi. Existencia de ciclos propios de la industria independientes de los ciclos económicos globales.
- vii. Proveedores de la industria: características de la oferta de materias primas e insumos, así como su disponibilidad, volatilidad de la oferta, existencia de competencia en la demanda de materias primas.
- viii. Características institucionales de la industria: existencia de barreras de entrada y salida; regulaciones especiales; concentración geográfica de los centros de producción; rapidez de la incorporación de los cambios tecnológicos de los centros de producción; análisis de las fortalezas de la organización sindical

8.5.1.2. Posición de la empresa en su industria

- a) Grado de riesgo de sustitución a los que se ven o pueden verse expuesto los productos o servicios actuales o eventuales. Existencia efectiva o potencial de bienes complementarios.
- b) Identificación de las principales empresas que conforman la industria, la posición de estas y de la empresa en el mercado.
- c) Proveedores: características de la oferta de materias primas e insumo; tales como su disponibilidad, volatilidad de la oferta, probabilidad que el emisor se vea expuesto a prácticas monopólicas de proveedores.
- d) Concentración de compradores y dependencia del emisor con respecto a ellos mismos.
- e) Eficiencia relativa de la empresa en la producción de bienes o prestación de servicios.
- f) Liderazgo y capacidad relativa de la empresa para estar a la vanguardia del desarrollo de nuevos productos y servicios.

8.5.1.3. Indicadores de la situación financiera del emisor

- a. Cobertura de gastos financieros: relación entre el flujo proveniente de los activos y los gastos

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

financieros.

- b. Estabilidad de la cobertura de gastos financieros: determinación de la variabilidad esperada al patrimonio de cobertura utilizado.
- c. Rentabilidad: mediación de la capacidad de la empresa para generar excedentes con relación al patrimonio.
- d. Flujos de caja: proyección de flujos de caja para un periodo considerado como razonable.
- e. Clases de flujos: análisis de la relación entre ingresos y egresos de caja del emisor en periodos considerados razonables.
- f. Liquidez: determinación de la convertibilidad en dinero de las distintas partidas del activo, así como la relación entre los distintos rubros del activo y del pasivo circulantes.
- g. Endeudamiento.
- h. Calce de monedas: análisis de la relación que existe entre las monedas en que se producen los ingresos y egresos y las unidades monetarias en las que se expresan los activos y pasivos.
- i. Contratos a futuro: análisis de los contratos a futuro y la posición de la empresa para protegerse de los riesgos de los contratos.
- j. Incidencia de los resultados no operacionales e ítems extraordinarios.
- k. Contingencias y compromisos: análisis de la naturaleza y cuantía de las garantías otorgadas por el emisor, ya sea por obligaciones propias o de terceros.
- l. Acceso al crédito: análisis de las probabilidades que tiene el emisor para obtener financiamiento en el mercado formal del crédito.
- m. Operaciones con personas relacionadas: análisis de las condiciones y montos de los contratos.

En el análisis de bonos emitidos por empresas en las cuales más del 50% de sus ingresos provengan de operaciones de leasing se dará importancia al análisis de factores tales como los siguientes:

- Diversificación de las inversiones en el **leasing** por activos adquiridos
- Diversificación por sector económico
- Diversificación por número de deudores
- Diversificación por leasing financiero y operacional
- Porcentaje de contrato de leasing

Características de la administración y propiedad

Se analizarán las características de la administración, preparación profesional de los administradores para la toma de decisiones y para enfrentar los desafíos propios del negocio, estructura de la organización, sistemas de administración y planificación, centros de poder de decisión.

Se analizará la propiedad y se tomarán en cuenta aspectos como concentración, antecedentes financieros de los propietarios: la forma en la que ellos influyen la toma de decisión; los intereses de los principales dueños, la importancia estratégica de este en el grupo, es decir, cualquier antecedente que se estime relevante y que pudiera influir en la gestión del negocio.

Racionalidad del producto o servicio

En el análisis de la racionalidad del producto o servicio, se consideran los siguientes aspectos:

- a. Mercado objetivo. Se considera si se trata de un producto estandarizado o diferenciado; si la demanda está concentrada o atomizada, la respuesta de la demanda frente a variaciones de precios e ingresos de la población.
- b. Ventajas y desventajas, La existencia de ventajas y absolutas de costos es un factor determinante de la viabilidad y racionalidad económica del emisor en el largo plazo.

Entre los factores del costo de operación se considerar

- Las condiciones de abastecimiento de materia prima y en particular la localización respecto a los centros de oferta. La dependencia de un mercado atomizado o de pocos oferentes.
- Las características de la tecnología y en particular el grado de conocimiento, estandarización y madurez de las tecnologías que se emplearán.
- La disponibilidad de infraestructura básica para la operación de las instalaciones a costos competitivos.
- La disponibilidad de infraestructura básica para la operación de las instalaciones a costos competitivos.
- La disponibilidad de mano de obra calificada o la factibilidad de capacitar y obtener los recursos de capital humano necesarios para la operación a un costo competitivo.
- Fortalezas y debilidades de la red de distribución.

En el caso de un proyecto sin historia, se toma en cuenta los siguientes factores:

- a. Seguros y garantías del proyecto. Se analiza la coexistencia de mecanismos de resguardo contra los riesgos de construcción, financiamiento y funcionamiento del proyecto.
- b. Experiencias y motivación de los patrocinadores, Se considera que los proyectos desarrollados para complementar la línea actual de una empresa deben tener un menor nivel de riesgo que aquellos en los cuales los patrocinadores tienen un interés de carácter diferente, como sería el incursionar en nuevas áreas del negocio a diversificación sectorial.

En el análisis se tendrá en cuenta la capacidad administrativa que hayan demostrado los patrocinadores en el pasado, el tamaño relativo del proyecto en relación con sus patrocinadores y la experiencia del administrador en caso de que este sea una persona diferente al patrocinador.

- c. Experiencia y capacidad financiera de los contratistas. Se analiza la experiencia y capacidad financieros de los contratistas con el objeto de evaluar si estos cumplen con las características necesarias para construir la obra de acuerdo con el presupuesto contemplado.

8.5.2. Características del instrumento

Para efectos de evaluar las características del instrumento se consideran los resguardos y garantías:

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

8.5.2.1. Resguardo del instrumento

Se entiende por resguardo del instrumento a aquellas cláusulas del contrato de emisión de este en las que el emisor se compromete a mantener algunos de sus indicadores financieros dentro de ciertos márgenes o someter sus operaciones a ciertas restricciones.

Dependiendo de las características de la sociedad, del giro del negocio o de su administración y propiedad, serán diferentes los resguardos que se consideran relevantes. En todo caso se calificará la suficiencia o insuficiencia del conjunto de resguardos, examinando aquellos que:

- a) Obligan al emisor a no superar cierto grado de endeudamiento.
- b) Comprometen al emisor a mantener activos libres de gravámenes por un monto superior o igual a los pasivos exigibles no garantizados o en su defecto, le prohíben caucionar el pago de deudas propias o de terceros sin que simultáneamente se constituyan garantías reales o personales, al menos proporcionalmente equivalentes en favor de los tenedores de bonos.
- c) Establecen que el pago del capital no amortizado e intereses devengados se podrán exigir anticipadamente si el emisor no pagara oportunamente alguna obligación importante o si otros acreedores hacen uso de su facultad para exigir anticipadamente el pago de sus respectivos créditos.
- d) Asegurar que se podrá exigir anticipadamente el pago del capital no amortizado e intereses devengados si se acordare la reducción del plazo de duración de la sociedad y este fuere menor que el plazo que falta para el vencimiento de los bonos.
- e) Establecen los procedimientos a seguir en caso de fusión, transformación a división de la sociedad emisora o cuando la sociedad hiciera aportes a sociedades que afecten en forma significativa los activos del emisor.
- f) Obligan al emisor a mantener los seguros mínimos necesarios para proteger sus principales activos operacionales.

8.5.2.2. Garantías del instrumento

Las garantías de un instrumento son aquellas cauciones, reales o personales, que se estipulan en el contrato de emisión del mismo, tales como fianza, prenda, hipoteca. Para que las garantías de un instrumento sean consideradas suficientes se analiza al menos lo siguiente:

- a. Que el monto o valor estimado y el plazo de liquidación de los bienes que las constituyen, en el caso de cauciones reales, sean considerados razonables.
- b. Que los bienes entregados en prenda o hipoteca tengan los seguros mínimos necesarios.

En evaluación de las garantías personales se analizan los siguientes aspectos:

- a. Capacidad crediticia y de pago pasada, actual y futura del garante.
- b. Existencia del beneficio de exclusión u otras circunstancias.
- c. Otras garantías personales o reales otorgadas por personas jurídicas sujetas a clasificación. Se debe considerar la clasificación que se les haya asignado.

d. Expectativas de vida física o institucional del garante.

8.5.3. Determinación de la clasificación final

Se toma como antecedente básico la categoría asignada en la clasificación preliminar con el objeto de mantenerla o modificarla una vez evaluadas las características del instrumento. Para estos efectos se verifica si el instrumento cuenta con garantías suficientes en cuyo caso la clasificación inicial puede subsistir.

Veamos los criterios de determinación de la clasificación final para un determinado instrumento, los cuales serán aplicados en cada oportunidad en función de lo que resuelva el comité de clasificación.

- a. La clasificación final puede bajar de categoría respecto a la clasificación preliminar si el instrumento no cuenta con resguardos ni garantías suficientes.
- b. La clasificación preliminar se mantendrá si el instrumento cuenta con resguardos suficientes, pero no goza de garantías suficientes.
- c. La clasificación final puede subir de categoría respecto a la clasificación preliminar cuando el instrumento cuenta con garantías y resguardos suficientes.
- d. La clasificación final solo podrá subirse a la Categoría AAA cuando el instrumento contare con garantías suficientes que aseguren que el pago total se hará en las mismas condiciones y plazos pactados con el emisor.

Con todo, en el caso de las categorías de riesgo que van entre AA y B, el comité de clasificación podrá resolver, agregar los símbolos (+) y (-), para distinguir entre aquellos casos en que el riesgo del título se encuentra en el rango superior o inferior de la categoría en cuestión.

8.5.4. Categorías de clasificación de riesgo de bonos

8.5.4.1. Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

8.5.4.2. Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

8.5.4.3. Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

8.5.4.4. Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

8.5.4.5. Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y capital.

8.5.4.6. Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es muy variable y susceptible de deteriorarse reverente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía, pudiendo incurrir en pérdida de intereses y capital.

8.5.4.7. Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

8.5.4.8. Categoría D

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

8.5.4.9. Categoría E

Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente, o no tiene información representativa para el periodo mínimo exigido para la clasificación y, además, no existen garantías suficientes.

Del mismo modo, por ejemplo, Apoyo & Asociados Internacionales (AAI) ratifica la clasificación de riesgo de AAA de los bonos corporativos emitidos por la concesionaria Tránsito Olmos (CTO, o lo concesionaria).

Durante los primeros días de abril se registraron intensas y continuas lluvias en el norte del país, las cuales causaron severos daños en las instalaciones y obras realizadas para la concesionaria. Los deslizamientos de lodo y rocas han dejado inoperante la carretera Olmos Corras Quenado, la cual sustenta el proyecto. La empresa se encuentra aislada de sus centros de abastecimiento, habiéndose visto forzada a paralizar las obras desde el 1 de abril. Por la magnitud de los daños ocasionados, CTO estima que las obras podrían restablecerse totalmente en un periodo no menos de 4 meses, por lo que no estaría en

capacidad de cumplir con el plazo de ejecución inicialmente previsto. Frente a estos eventos, que escapan al control de la concesionaria, este ha invocado al Gobierno Regional de Lambayeque, en su calidad de concedente, la ocurrencia de evento de mayor fuerza.

De acuerdo con la información proporcionada por la concesionaria, AAI considera que tales eventos no tienen un impacto negativo en la capacidad de pago de los bonos, debido a las garantías que cuentan los bonos emitidos.

El pago de intereses de los bonos durante el periodo de construcción (los primeros 4 años hasta marzo de 2010) se encuentra respaldado en el propio cierre financiero, dado que los US\$ 247 000,00 millones estructurados incluyen el integro de intereses durante el periodo de construcción y por los 9 meses posteriores a ese periodo, el sponsor, Odebrecht inversiones en Infra-Estructura Ltda. (OH), cubriría cualquier déficit para la adecuación de las obras y para servicio de deuda a través del Sponsor Support Agreement. A su vez, Odebrecht S.A., como adicional Garantador, garantiza mediante el **Guaranty and share retention** todas las obligaciones del OH bajo el Sponsor Support Agreement. Esta garantía está respaldada por una fianza bancada (Banco Itaú) por el 100% del servicio de deuda del año y, adicionalmente, por el 25% del presupuesto del túnel Trasandino para el año. Esta fianza se encuentra hoy en más de US\$ 19 millones a favor de la Fiduciaria S.A., esta garantía se mantiene hasta un año después de la fecha de inicio de operaciones comerciales. Asimismo, los costos adicionales ocasionados por este desastre natural, se espera sean cubiertos por las pólizas de seguro del contratista (la póliza CAR es por US\$ 184.84 millones). No obstante, cualquier sobre costo que se atribuya a CTO será asumido por el Sponsor Support Agreement que respalda de forma irrevocable, absoluta e incondicional, dichos sobre costos.

Por lo anterior, la clasificadora considera que la clasificación otorgada de AAA (pe) no se ve afectada por los hechos ocurridos recientemente.

Finalmente, se espera que la CTO inicie negociaciones con el concedente para ampliar tanto periodo de construcción como el plazo de la concesión, para así reestablecer el equilibrio financiero, ya que la demora en el inicio programado de operaciones afectaría al flujo de caja esperado, y con ello la rentabilidad del proyecto, derecho que se encuentra contemplado en la cláusula 13.3 del contrato de concesión. En los 2 primeros años de construcción, de marzo de 2006 a marzo de 2008, CTO ha realizado obras por US\$ 112.2 millones, de un total estimado de US\$ 164.4 millones de EPC (US\$ 247 000,00 de costo total). Si bien aún no se tiene una cifra exacta de los daños ocasionados, CTO espera que el evento de fuerza mayor no se prolongue por más de 12 meses, por lo que se prevé que la concesionaria no invoque la caducidad anticipada de la Concesión (contemplada en la cláusula 15.1.3 del contrato); en caso contrario, de acuerdo con el contrato de garantía soberana emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, el estado peruano asumirá el pago de la totalidad del endeudamiento garantizado, cuya capacidad de pago es considerada AAA(pe). Apoyo y asociados monitoreará permanentemente la evolución de los hechos y su impacto en el desarrollo del proyecto, así como en la calificación de riesgo de los bonos corporativos.

CUANDO CAMBIAN LOS VALORES

El Caso

A Mario Peña Lozano le iban a rematar su carro por falta de pago de una letra de cambio. La letra de cambio no estaba protestada. ¿Puede defenderse? ¿Sí o No?

La respuesta es Sí. La forma de hacer negocios hoy ha cambiado. Para una mayor protección los títulos valores pueden tener unas cláusulas especiales. Estos son acuerdos asumidos por los sujetos cambiarios que se incorporan al título valor, mediante las cuales estos aceptan someterse a situaciones excepcionales de acuerdo a sus intereses.

Para que una cláusula especial sea válida, debe observarse algunos requisitos formales esenciales. De lo contrario, la inclusión de la cláusula no surtirá efectos cambiarios. Dichos requisitos son los siguientes:

- La cláusula debe constar expresamente en el título valor, sea en el mismo documento u hoja adherida.
- La cláusula debe estar suscrita por el obligado.

La incorporación de las cláusulas especiales puede darse al momento de la emisión o en un cualquier momento durante la vigencia del título.

Veamos algunas:

Cláusula de prórroga: la prórroga consiste en el aplazamiento de un acto o hecho para un tiempo futuro. La cláusula especial de prórroga se define como aquella que permite al tenedor del título alargar o continuar el periodo de vigencia del título valor, es decir, permite postergar su fecha de vencimiento.

Así, por ejemplo, si un título valor tiene como fecha de vencimiento el 16 de junio de 2003, el uso de la cláusula especial de prórroga permitirá que se postergue el vencimiento por el plazo pactado o a una fecha posterior.

Cláusula de pago en moneda extranjera: a través de esta cláusula el pago de un título valor debe hacerse necesariamente en moneda extranjera.

Cláusula sobre pago de intereses y reajustes: esta cláusula faculta al tenedor de un título valor que contenga obligaciones de pago dinerario, exigir al pago de intereses compensatorios, moratorios, reajustes y comisiones permitidas por ley.

La inclusión de la cláusula especial de pago de interés puede constar de tres maneras: a) pactándose intereses compensatorios, b) pactándose intereses moratorios, c) pactándose ambos intereses. En todos los casos podrán adicionarse el pago de comisiones y reajustes.

Cláusula de Liberación de protesto: permite la inclusión de dicha cláusula en los títulos

valores sujetos a protesto, la misma que surtirá plenos efectos de haber sido incluida correctamente.

Este pacto permite eximir o liberar al tenedor de un título valor de la obligación de protestarlo, y permitirá ejercer la acción cambiaria una vez llegada la fecha de vencimiento.

Aun cuando un título valor presentará la cláusula liberatoria, no impide al tenedor proceder al protesto, dicha diligencia correrá por su cuenta.

Cláusula de pago con cargo en cuenta bancaria: esta cláusula permite al tenedor de un título valor que contenga una obligación de pago dinerario, hacerse cobro de la obligación en un banco o empresa del sistema financiero nacional en la cual el obligado mantenga cuenta bancaria, para lo cual el banco autorizado deberá descontar de la cuenta del obligado el importe a pagar.

Cláusula de venta extrajudicial: aquella que permite acordar la venta directa del título valor afectado en garantía, sin necesidad de recurrir a un proceso judicial de ejecución de garantías. Mediante esta cláusula especial se permite que el título valor afectado pueda ser vendido extrajudicialmente, posibilitando al acreedor que pueda recuperar su inversión de manera expeditiva.

Cláusula de sometimiento a leyes y tribunales: esta cláusula especial faculta a las partes a someterse, para el ejercicio de las acciones cambiarias correspondientes, a la competencia de determinado distrito judicial del país, a la jurisdicción arbitral o a leyes y/o tribunales extranjeros.

Con estas cláusulas las letras y demás títulos valores adquieren nuevas dimensiones, oportunidades comerciales y riesgos para el deudor.

9. LAS FINANZAS EN LA ETAPA DE CRECIMIENTO

9.1. Principios que no debemos olvidar

- ❖ Las Finanzas son el arte y la ciencia de observar el flujo de dinero hacia desde el negocio para decidir cómo asignarlo y determinar si lo que uno está haciendo produce los resultados que uno desea.
- ❖ Todo negocio exitoso debe tener una cierta cantidad de dinero para seguir funcionando. Si uno está creando valor, comercializando, vendiendo, y entregando este, entonces, tienen dinero hacia y desde la empresa.
- ❖ Para continuar existiendo todo negocio debe generar suficiente ingreso para justificar tiempo y esfuerzo que demanda manejar una operación. Como tenemos cuentas por pagar y comida que comprar tenemos que generar suficiente dinero para justificar el tiempo y la energía que estamos invirtiendo o dedicarnos a otra cosa.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- ❖ Todo negocio debe capturar un determinado valor como ingreso para pagar gastos y compensar a la gente que maneja la empresa.
- ❖ Los negocios exitosos entran en un círculo virtuoso:
 - Crean un monto de valor.
 - Mantienen gastos bajos. Generan dinero para continuar.
 - Mejoran la vida de los clientes.

Las finanzas nos ayudan a cuidar los dólares en forma que tenga sentido.

9.2. El margen de contribución (Margen de Ganancia)

- ❖ Utilidad es la diferencia entre ingreso y gastos.
- ❖ El negocio no es lo que hacemos sino con lo que nos quedamos.

Utilidad: traer más dinero que lo que gastamos, si no sucede ello el negocio desaparece, cerrará o se vuelve un proyecto subsidiado. Ninguna empresa puede subsistir a pérdida.

Margen de Utilidad: es la diferencia del ingreso y el costo en porcentaje.

- ❖ Si gastamos US\$ 1 y sacamos US\$ 2, el margen es 100%
- ❖ Si creamos un producto por US\$ 100 y lo vendemos por US\$ 150 es
- ❖ A mayor precio y menor costo mayor margen.
- ❖ El margen permite al negocio permanecer. Sin ello no se puede compensar a los propietarios que han invertido tiempo, dinero y energía.
- ❖ La utilidad es la razón de ser del negocio.

9.3. Captura del Valor

- ❖ Todo negocio debe capturar un porcentaje del valor que crea en forma de utilidad. Sino no podría mantenerse en el tiempo.
- ❖ La captura de valor es el de retener un porcentaje del valor en cada transacción.
- ❖ Si uno ofrece a una empresa algo que le va a permitir ganar 1 000 000 y cobra 100 000 por ello estamos cobrando 10% del valor.
- ❖ Uno debe permitir que los clientes ganen. Cuanto más capturamos menos atractiva nuestra propuesta.
- ❖ Las películas son agradables, pero no pagaríamos US\$ 5,000 por ellas.
- ❖ La maximización no es real si perseguimos relación de largo plazo. La real es el nivel de satisfacción.
- ❖ El hombre no maximiza sino satisface.
- ❖ Se debe crear suficiente valor que justifique mantener la operación.

9.4. Suficiencia

- ❖ Las utilidades son importantes son un medio para el fin de crear valor, pagar compensar a los

trabajadores, mantenemos.

- ❖ Los dólares no son un fin.
- ❖ El dinero es una herramienta en función del objetivo.

La Suficiencia. Es el punto en el cual un negocio trae suficientes utilidades que la gente que lo maneja lo encuentra valioso en el sentido de que vale la pena mantenerse.

- ❖ Se calcula el Target Monthly Revenue (TMR)-Pagar a todos.
- ❖ La suficiencia es subjetiva. Depende de cuánto estamos gastando en oficinas, planillas, sistemas.

9.5. Métodos para aumentar ingresos

Existen 4 formas para aumentar los ingresos de la empresa. Estos son los siguientes:

1. Incrementar el número de clientes.
2. Incrementar el tamaño de la transacción al vender más.
3. Incrementar la frecuencia de la transacción por cliente.
4. Subir precio.

Ejemplo: un restaurante que desea más ingresos

- 1) Incrementar el número de clientes - Más gente al restaurante. A mayor número de clientes, más facturas = más dinero.
- 2) Incrementar el tamaño de la transacción: que cada cliente compre más (Upselling). Cuando un cliente compra un plato, le ofrecemos bocadillos, tragos, postres. A mayor compras, más gastos y más ingresos.
- 3) Incrementar la frecuencia de transacción por cliente: fomentar que el cliente compre más seguido. Si viene una vez al mes convencerlo que venga una vez por semana. A más frecuencia, más ingresos al restaurante si el tamaño de la transacción permanece igual.
- 4) Subir precios. Significa cobrar más en cada compra que el cliente hace. El cliente ideal es aquel que compra pronto, seguido, gasta bien, difunde la noticia y está dispuesto a pagar un precio por el valor que sube. No todo cliente es un buen cliente. Se debe filtrar, si uno invierte mucho en clientes que vienen poco, gastan poco y se quejan del precio no tiene sentido buscar más de esos clientes.

A mayor número de clientes ideales mejor.

LA FACTURA CONFORMADA

La factura conformada tiene interesantes características: se origina en la compraventa de mercaderías en las que se acuerda el pago diferido del precio. El objeto de la compraventa deben ser mercaderías. Los bienes y mercaderías pueden ser fungibles o no, identificables o no, y no deben estar sujetos a carga o gravamen alguno. La conformidad puesta por el comprador en el texto del título demuestra por sí sola, y sin admitirse prueba en contrario, que este recibió la mercadería descrita en la Factura Conformada a su total satisfacción. Una vez que cuente con la conformidad, el título puede ser objeto de transmisión; y desde su conformidad, representa, además del crédito consistente en el saldo del precio señalado en el mismo título, el derecho real de prenda que queda constituida sobre toda la mercadería y bienes descritos en el mismo documento, a favor del tenedor.

La factura conformada incorpora dos derechos patrimoniales distintos: el derecho de crédito originado por el pago pendiente del valor de la mercadería y una prenda sobre la misma, que garantiza el crédito señalado. De esta forma, en caso de incumplimiento en el pago oportuno del precio adeudado, el acreedor puede procurar su cobro a través de un proceso ejecutivo contra el deudor y, adicionalmente, ejecutar la prenda que existe sobre los mismos bienes que entregó al deudor. Este derecho de prenda es una ventaja para el acreedor que no proporcionan otros títulos valores empleados usualmente en la actividad comercial para representar deudas (letras de cambio y pagarés), que solo otorgan al acreedor la posibilidad de promover un proceso ejecutivo contra el deudor por el crédito.

Los bienes involucrados en una factura conformada son bienes muebles, distintos al dinero, no sujetos a registro y libres de gravámenes. Entre los requisitos formales está la descripción de la mercadería entregada y su valor. El adquirente debe firmar el título valor, en señal de haber recibido los bienes a su entera satisfacción. Es precisamente esta señal de conformidad con la recepción la que origina el peculiar nombre de factura conformada. La firma de la adquirente puesta en el título lo obliga a pagar el valor de la mercadería en los plazos y cuotas que indique el documento y determina la constitución de una prenda sobre la misma. Además, el adquirente se convierte en depositario de la mercadería preñada.

La garantía prendaria que origina es la ventaja que la factura conformada tiene sobre otros títulos valores, pues incluso el adquirente de los bienes, en tanto depositario de los mismos, responde civil y penalmente por su custodia. Se trata de un depósito con características muy particulares, porque el depositario está plenamente facultado para usar y disponer de los bienes depositados. Sin esta facultad la factura conformada no sería un instrumento útil para la adquisición de bienes para una actividad empresarial que necesariamente conlleva el uso o

disposición de tales bienes. Por ello, la Ley establece que, de ser requerido para entregar los bienes prendados, el depositario puede optar por entregar el valor en dinero de los bienes o, en el caso de bienes fungibles, otros de la misma clase, especie y calidad. Debe entenderse que inclusive en el caso de una imposibilidad material para devolver esos bienes o los sustitutos, el deudor deberá entregar el valor de los mismos, pero ya es más difícil sostener que subsista la responsabilidad penal para dicho caso, pues la falta de pago de la deuda (el valor de los bienes) acarrearía prisión y debe tenerse en cuenta que la Constitución Política no permite la prisión por deudas.

La Ley establece que el adquirente de los bienes será depositario de los mismos (lo que supone la entrega de los bienes), asumiendo las responsabilidades civiles y penales en caso no devuelva los bienes objeto del contrato cuando corresponda. Como se sabe, el depositario se obliga a custodiar el bien objeto del depósito (conservarlo) y a devolverlo cuando le sea requerido por el depositante.

Es pertinente hacer unas precisiones con relación a esta supuesta responsabilidad penal en la factura conformada. En principio, señala que el depositario podría incurrir el delito de apropiación ilícita, en caso de incumplir con entregar o devolver los bienes cuando le sea requerido.

El artículo 190 del Código Penal tipifica el delito de apropiación ilícita, como «el que, en su provecho o de un tercer, se apropia indebidamente de un bien mueble, una suma de dinero o un valor que ha recibido en depósito, comisión, administración y otro título semejante que produzca la obligación de entregar, devolver, o hacer un uso determinado, será reprimido con pena privativa de libertad no menor de dos ni mayor de cuatro años [...]».

Es, pues, un instrumento novedoso, útil y práctico al cual podemos acceder todos aquellos que vendemos a plazo.

NO HAY PRISIÓN POR DEUDAS, SIN EMBARGO...

María miró a Juan diciéndole, «¿qué has hecho? ¿cómo se te ocurre girar un cheque sin fondos?» Juan respondió: «No pasa nada, voy al banco y lo arreglo». María exclamo «¡No! Ya tiene el sello de no pagado por falta de fondos. Te van a cerrar todas tus cuentas y meter preso». Estas soñando, esto es Perú, aquí no va nadie adentro.

¿Quién tendrá razón? Veamos algunos ejemplos.

El cheque es el instrumento bancario por excelencia, su utilización permite a los clientes

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

pagar en forma segura las deudas que tengan. El banco guarda los fondos (depósito) y paga contra la orden que se indica en el cheque.

El cheque debe ser emitido por una persona natural o jurídica dueña de una cuenta corriente en una empresa del sistema financiero, contando con depósitos disponibles en la cuenta. El banco autorizado paga a la persona portadora del cheque, es decir, aquella que trae el cheque, descontando los fondos de la cuenta. El cheque puede ser emitido al portador o a la orden, ambos son una orden de pago que el banco debe cumplir.

El cheque es un documento formal como todos los títulos valores por lo que debe observarse para su emisión los requisitos legales establecidos. Los cheques deben ser emitidos necesariamente por una empresa del sistema financiero en talonarios numerados, en serie, con signos de identificación y seguridad.

Ante un cheque sin fondos disponibles los bancos se encuentran obligados a cerrar la cuenta corriente de quien gira cheques sin fondos. El cierre efectivo se realizará cuando el banco conozca los siguientes hechos:

- Cuando en un periodo de seis meses, el banco al cual se presenta el cheque deje constancia de la falta de pago por falta de fondos, total o parcial, en dos cheques.
- Cuando en un periodo de un año, el banco girado rechace por diez veces el pago de uno o más cheques por carecer de fondos, sea que deje o no la constancia de ello en el mismo título.
- Cuando el juez notifique al banco del inicio del procedimiento penal por libramiento indebido o de cualquier proceso civil para su pago.
- Cuando el titular de cuenta corriente resulte incluido en la relación de cuentas corrientes cerradas que publique la Superintendencia de Banca y Seguros.

Como vemos, la sanción es fuerte si giramos sin fondos. No podemos acudir al sistema financiero. Nos volveremos unos parias. No olvidemos que con el sistema Infocorp todos los bancos comparten información.

Además, el Código Penal también prevé sanciones para aquellas personas que emiten un cheque sin provisión de fondos. Efectivamente, como vemos, si es un problema y grave el girar sin fondos. Como si fuera poco, el Código Penal sanciona con pena privativa de libertad, no menor de uno ni mayor de cinco años a quien gire, transfiera o cobre un cheque en las siguientes circunstancias:

- Cuando gire sin tener provisión de fondos suficientes o autorización de sobregiro.
- Cuando frustre maliciosamente por cualquier medio su pago.
- Cuando gire a sabiendas que al tiempo de su presentación no podrá ser pagado.
- Cuando sin causa que lo justifique revoque el cheque durante su plazo legal de

presentación a cobro.

- Cuando utilice cualquier medio para suplantar al beneficiario o al endosatario, sea en su identidad o firmas, o modifique sus cláusulas, líneas de cruzamiento o cualquier otro requisito formal.
- Cuando lo endose a sabiendas que no tiene provisión de fondos.

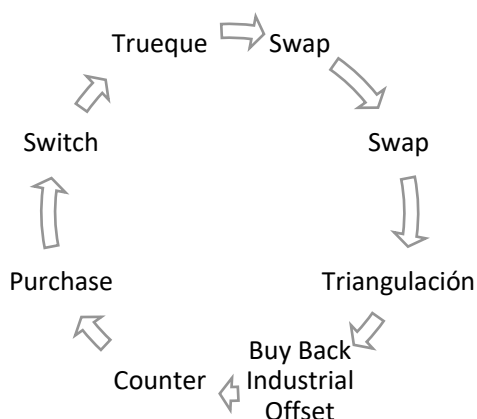
Juan debe pensar dos veces antes de volver a girar sin fondos y correr a cubrir este cheque para salvar la cabeza.

EL COMERCIO COMPENSADO

Óscar Seattone, agobiado por los problemas financieros, decidió explorar otras fórmulas de cómo conseguir dinero. Alguien le había hablado del comercio compensado. Como tenía que contestar a la Gerencia General a las 5 de la tarde se preguntó ¿qué debo hacer?

Cuando las empresas encuentran un entorno recesivo, cuando el sistema financiero carece de liquidez o teniéndola no encuentra sujetos de crédito, es importante recordar varias figuras jurídicas diseñadas, principalmente, para el comercio exterior pero aplicables domésticamente. Nos estamos refiriendo al comercio compensado donde se privilegia el poder de compra. Son varias las figuras que vamos a comentar extensamente como herramientas para la reconversión industrial y como medio de supervivencia.

El siguiente gráfico ilustra las principales modalidades de comercio compensado.



El estudio de las modalidades de compensación es interesante, pues estas figuras son una medida oportuna para empresas con dificultades. Al utilizar el comercio compensado como herramienta debemos tener en cuenta varios elementos de negociación propios y exclusivos de estas figuras.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

¿Cuál es la proporción de compra compensatoria?; ¿qué productos tenemos disponibles para la compra compensatoria?; ¿cuáles serán los términos financieros de crédito?, ¿qué restricciones a la reventa de productos objeto de compra compensatoria queremos incluir? Este último tema es muy importante. Si no somos cuidadosos veremos nuestros productos en manos de clientes tradicionales a fracción del precio regular. La razón de ello es que la Trading Company que actuó como intermediaria revendió los productos con un fuerte descuento y se deshizo de ellos. No lo hizo en nuevos mercados o con clientes nuevos, sino con los que tradicionalmente compran nuestros productos y con ello dañó nuestro mercado. Este es un típico error que se debe evitar a través del contrato.

A estas preguntas fundamentales debemos agregar otras no menos importantes: ¿cuál es el límite de tiempo para el cumplimiento de una obligación de compra compensatoria?, ¿cómo trataremos los casos de incumplimiento? ¿Cuál es la penalidad correspondiente? ¿Cuáles son los mecanismos para la solución de disputas entre nosotros y los clientes o proveedores?

Estas preguntas ilustran la complejidad del tema, pero también su potencial. Hay diversas modalidades de comercio compensado, entre ellas tenemos los siguientes:

- El trueque
- El **countertrade** o contra compra
- El **buy back**
- La triangulación

El uso de estas modalidades jurídicas tiene ventajas interesantes para toda empresa en crisis.

- Permite cuidar aquello que debe preservar más: el efectivo.
- Las empresas mueren por su situación de caja. Con estas figuras se moverá el inventario inmovilizado y se logrará acceso a nuevos mercados.
- La empresa puede evitar una guerra de precios con sus competidores.
- El comercio compensado genera ventajas, nuevas oportunidades de venta y nuevas fuentes de suministro.
- El comercio compensado permite mantener, e incluso, ganar presencia en el mercado o aprovechar la estructura de leyes fiscales y tarifarias.

No olvidemos que a nivel mundial el comercio compensado existe por lo siguiente:

1. Una de las partes no tiene reservas monetarias o moneda para pagar por los bienes que requiere (La misma situación afecta a la empresa en crisis, carente de efectivo).
2. Ayuda a defender los valores de exportación ante una caída mundial de la demanda por el producto. La empresa enfrenta un mercado recesivo con la caída de la demanda

interna.

3. Los productos de la nación que pide la compensación no tienen fácil mercado y se desea abrir nuevos mercados. Para nuestro caso la empresa tiene productos que no son de última tecnología o tiene costos altos y, por ello, debe buscar nuevos mercados, pues no es fácil vender su producción.

Los críticos han señalado también desventajas como las siguientes:

- a. Son una distorsión del mercado y del comercio Internacional.
- b. Socava los acuerdos multilaterales.
- c. Es una oportunidad para sobornos y evasión fiscal
- d. Es una oportunidad para el dumping y el subsidio.

El comercio compensado es una forma de arreglo comercial en virtud del cual la venta de bienes y servicios de un producto está vinculado a una compra de bienes y servicios. Para que se produzca el comercio compensado, este debe: crear valor para cada uno de los agentes intervinientes y el valor creado por el comercio compensado debe ser superior a cualquier otra alternativa.

Podemos enfatizar que el comercio compensado crea valor por cuanto:

1. Permite a las firmas incrementar sus ventas y participación de mercado.
2. Asegura insumos.
3. Permite penetrar nuevos y difíciles mercados,
4. Encubre descuentos de precios.
5. Permite obtener bienes de capital e insumos que de otro modo no podrían obtenerse.

Finalmente, Óscar meditó que sin dinero se pueda obtener ello, que no basta solo rezar, sino también usar el comercio compensado.

10. CÓMO CONSEGUIR DINERO DE INVERSIONISTAS

10.1. Del plan de negocios

Lo primero es elaborar un plan de negocios coherente y sostenible.

Según Tuija Marcito, en su obra Manual para escribir un Plan de Negocios, la forma adecuada en la que se debe escribir un plan de negocios es la siguiente:

1. Resumen ejecutivo.
2. Descripción de la idea del negocio.
3. Evaluación de mercados y competidores.
4. Análisis FODA (Fortaleza, Oportunidad, Debilidad, Amenazas o Riesgos).
5. Definición de objetivos.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

6. Comercialización, producto, precio, plaza, promoción.
7. Producción.
8. Gestión.
9. Finanzas.
10. Riesgos soberanos, sectoriales, empresariales.

10.2. Evaluación del plan

Antes de presentar el plan pongámonos en los zapatos del acreedor y respondamos lo siguiente:

- ❖ ¿Es el análisis externo completo y realista?
- ❖ ¿Son medibles los objetivos?
- ❖ ¿Son suficientes las acciones planificadas para el logro de los objetivos?
- ❖ ¿Es realista esperar que el negocio crecerá y será rentable? ¿Podrá salir adelante?
- ❖ ¿Han sido considerados los principales riesgos? ¿Se tienen las respuestas?
- ❖ ¿Cómo se va a capitalizar? ¿Qué ajustes se van a realizar?
- ❖ Redimensionamiento.
- ❖ Despidos
- ❖ Venta de inventarios.
- ❖ Ventas de locales.
- ❖ ¿Qué nuevos productos o servicios permitirán la supervivencia de la Empresa?

Para presentar nuestras ideas sobre cómo elaborar un plan ofrecemos el siguiente índice referencial:

- I. Resumen de trabajo
- II. Antecedentes e historial del proyecto
- III. Mercado y capacidad de la planta
 - a. Estudio de la demanda del producto
 - b. Ventas y comercialización
 - c. Programa de producción
 - d. Capacidad de la planta
- IV. Materiales e insumos
 - a. Materiales e insumos
 - b. Programa de abastecimiento
- V. Ubicación y emplazamiento
 - a. Ubicación
 - b. Emplazamiento de la planta y condiciones locales
 - c. Repercusiones ambientales
- VI. Organización de la planta y gastos generales
 - a. Organización de la planta

- b. Gastos generales

VII. Mano de obra

- a. Operarios
- b. Personal administrativo y técnico

VIII. Ejecución del proyecto

IX. Evaluación financiera y económica

- a. Desembolsos totales por concepto de inversiones
- b. Financiación del proyecto
- c. Costos de producción
- d. Rentabilidad comercial
- e. Evaluación económica nacional

10.3. Condiciones

Necesitamos convencer a los inversionistas lo siguiente:

1. Tenemos un mercado grande.
2. Tenemos un buen plan para alcanzar ese mercado.
3. Entendemos el mercado al detalle.
4. Podemos crear, vender y entregar un producto que cumple con las necesidades del mercado en forma y costo eficiente.
5. Podemos entender y derrotar a los competidores.
6. Podemos atraer, contratar y retener el tipo de personas que necesitamos para que el negocio sea un éxito.
7. Podemos establecer, mantener y crecer la organización.
8. Hemos estimado nuestros ingresos, gastos y flujo de caja.
9. Podemos recuperar la inversión en 3 a 7 años ganando entre 20% y 100% por año.

10.4. Capacidad

Antes que los inversionistas decidan invertir en el negocio desearán saber si el retomo potencial equivale al nivel de riesgo. Como cualquier inversión el retorno está basado en tres consideraciones:

1. Se podrá comprar al precio correcto.
2. Se podrá vender al precio correcto.
3. El retomo esperado vale el riesgo que se incurre.

10.5. De la valuación

El reporte de valuación tiene cuatro aspectos fundamentales:

1. ¿Dónde va la empresa? y ¿qué tan grande será?
2. ¿Qué tan riesgosa es esta inversión en relación con otras inversiones?
3. ¿Qué precios se ha pagado por similares empresas?
4. ¿Cuándo y cómo los inversionistas podrán recuperar su dinero?

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

10.6. Cómo hacer un resumen ejecutivo

El primer paso para obtener fondos de potenciales inversionistas es presentar nuestro negocio de forma clara y atractiva. El recurrir a los inversionistas (Venture Capital) no es lo mismo que acudir a la banca comercial. Esta última está regulada por normas y principios diferentes, como lo hemos señalado en la primera parte de este texto. Así, el resumen ejecutivo se convierte en la herramienta fundamental para plasmar el potencial de nuestro negocio. Proporcionamos a continuación un ejemplo del mismo.

RESUMEN EJECUTIVO (PARA DEUDA)

Compañía:

Nombre

Teléfono

E-mail

Contactar a:

Tipo de negocio:

Resumen de la empresa:

Gerencia:

Producto/servicio y competencia

Fondos requeridos

Colaterales

Uso de los fondos

Proyecciones

PROYECCIÓN	AÑO ACTUAL	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
VENTAS				
INGRESO NETO				

RESUMEN EJECUTIVO (para Capital)

Compañía:

Nombre

Teléfono

E-mail

Contactar a:

Tipo de negocio:

Resumen de la empresa:

Cía

Objeto

Ha inventado/maneja

-Gerencia

A CV

B CV

C CV

Servicios/productos y competencia

Monto que se solicita:

Forma

Los fondos se usarán en proyecciones

PROYECCIÓN	AÑO ACTUAL	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
VENTAS				
INGRESO NETO				

Salida: A bolsa o recompra

10.7. La propuesta

Una vez que contemos con una respuesta en el sentido de existir interés por escuchar nuestra propuesta de negocio, debemos proceder a elaborar la misma tomando en cuenta que debe cubrir al menos 19 áreas. Estas son los siguientes:

- ❖ Resumen ejecutivo
- ❖ Descripción del negocio y su futuro
- ❖ Equipo gerencial Descripción del tipo de financiamiento que se desea
- ❖ Factores de riesgo en la inversión
- ❖ Retomo sobre la inversión y salida
- ❖ Análisis de la operación y proyecciones
- ❖ Adjunto: estados financieros actuales e históricos
- ❖ Adjunto: proyecciones
- ❖ Adjunto: información ilustrativa

1. **Resumen ejecutivo:** impresión inicial sobre nosotros y la propuesta. Generar la atención del inversionista.

2. **El negocio y su futuro:** debe permitir al inversionista comprender el negocio. ¿Por qué el negocio es único? ¿Por qué es especial? Esto es, ¿cuáles son los factores claves de éxito?

Con más detalle esta sección cubre:

- ❖ Introducción general
- ❖ Naturaleza del negocio
- ❖ Historia del negocio
- ❖ El negocio del futuro

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- ❖ Es único
- ❖ Producto o servicio
- ❖ Los clientes y compradores del producto
- ❖ La industria y el mercado del producto
- ❖ Competencia
- ❖ Marketing
- ❖ Producción
- ❖ Características de la producción
- ❖ Fuerza laboral y empleados ejecutivos
- ❖ Proveedores Subcontratistas
- ❖ Equipo
- ❖ Planta y propiedades
- ❖ Marcas y patentes
- ❖ Investigación y desarrollo
- ❖ Juicios actuales o potenciales
- ❖ Regulaciones gubernamentales
- ❖ Conflictos de intereses
- ❖ Pedidos sin atender a la fecha
- ❖ Seguros
- ❖ Impuestos
- ❖ Estructura corporativa-organigrama
- ❖ Publicaciones y asociaciones

3. El equipo gerencial

- ❖ Directores y ejecutivos
- ❖ Empleados claves
- ❖ Lealtad de la gerencia
- ❖ Remuneraciones Opciones sobre acciones Accionistas principales
- ❖ Acuerdos con la gerencia-planes
- ❖ Conflicto de intereses
- ❖ Consultores, abogados, banqueros

4. Descripción del financiamiento

- ❖ Financiamiento propuesto
- ❖ Estructura de capital

10.8. ¿Cuáles son las preguntas que debemos esperar que los inversionistas nos formulen frente a la propuesta de negocio?

La propuesta de negocio ha planteado tanto la naturaleza de este como sus bondades acorde al

empresario. Ahora tendrá que responder por las dudas, inquietudes y cuestionamientos de supuestas inconsistencias.

Antecedentes

- ❖ ¿Por qué esto y no este otro?
- ❖ ¿Por qué invirtieron así?
- ❖ ¿Cuáles son los logros principales de la empresa hasta ahora?
- ❖ ¿Cómo es que su compañía logró tal o cual meta?

Negocio futuro:

La banca de inversión preguntará por cada etapa del desarrollo futuro del negocio. Cómo piensa lograr cada una de las metas que señala la empresa.

Singularidad y una historia atrayente

- ❖ ¿Qué es lo que hace que nuestra historia sea única?
- ❖ ¿Por qué es nuestra historia atractiva?
- ❖ ¿Por qué creemos que frente a los miles de otros negocios pequeños y medianos el nuestro triunfará? Producto o servicio ¿Para qué sirve nuestro producto o servicio?
- ❖ ¿Qué es lo que hace o en qué beneficia el producto al consumidor?
- ❖ ¿Cuál es el ciclo de vida esperado del producto y cuándo debe otro producto ser lanzado como reemplazo?
- ❖ ¿Por qué lo compra el consumidor?
- ❖ ¿Cuál es su motivación?

¿Existe en el mercado otro producto (hay o en el futuro) que pueda ayudar o perjudicar a la compañía?

¿Qué responsabilidad legal puede generar el producto si el consumidor que lo adquiere se accidenta usándolo (Product Liability)?

- ❖ ¿Qué problema legal tiene actualmente la empresa?
- ❖ ¿Cuánto se puede cobrar por el producto?
- ❖ ¿Qué tan elástico es, qué tan durable y qué tan sofisticado tecnológicamente es el bien?
- ❖ ¿Qué tan maduro es el producto en el ciclo de vida del producto e industria?

Clientes

- ❖ ¿Quién compra el producto o servicio y por qué?
- ❖ ¿El producto satisface una necesidad real del consumidor o una necesidad percibida que no es una real?, ¿cómo reconoce el consumidor el producto frente a otros?, ¿Tiene un reconocimiento por marca?, ¿existe? ¿Otro tipo de comprador para el producto o es un solo tipo? ¿estamos vendiendo a una gran empresa o al gobierno?, ¿existen clientes que compran seguido o el cliente compra una sola vez?, ¿es un producto de alta o baja calidad? es un producto con alto estilo o bajo estilo? ¿es de moda o usual?
- ❖ Es común pedir referencias sobre los primeros 10-20 compradores por volumen en dólares y

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

clasificar estos compradores por tipo, demográficamente, lista de nombres, direcciones, teléfonos, qué tan satisfechos están con los productos.

Pedidos atrasados

- ❖ ¿De quién vienen los pedidos?
- ❖ ¿Qué tan seguros son los pedidos?
- ❖ ¿Pueden cancelarse estos?
- ❖ ¿Las órdenes dependen de pedidos específicos o de precios?
- ❖ ¿Dependen de prototipos?

Mercado e industria

- ❖ ¿Cuáles son las claves del éxito en la industria en la cual compite la empresa?
- ❖ ¿Cómo encaja la empresa y los productos en la industria?
- ❖ ¿Cómo se determina el volumen en la industria y su tasa de crecimiento?
- ❖ ¿Cuáles son los patrones básicos de la industria?
- ❖ ¿Qué cambios en la industria afectan las utilidades en la empresa?
- ❖ ¿Qué barreras a la entrada existen en esta industria?
- ❖ ¿Es difícil o fácil entrar a la industria?
- ❖ ¿Cómo se compara un producto nuevo con las existentes en la industria?
- ❖ ¿Existe estacionalidad en la industria?
- ❖ ¿Cómo se comportan los ciclos?
- ❖ ¿El producto se vende en forma local, regional, nacional o internacional?

Competencia

- ❖ ¿Qué ventajas tiene la empresa sobre la competencia?
- ❖ En términos de precio, performance, servicio y garantías, ¿cómo nos comparamos con la competencia?
- ❖ ¿Qué ventajas tiene la competencia sobre nosotros?
- ❖ ¿Quién es la competencia?
- ❖ ¿Quién es similar en la industria?
- ❖ ¿Con quién se compite frontalmente?
- ❖ ¿Qué sustitutos existen para su producto?
- ❖ ¿Quién fabrica los productos sustitutos y con qué frecuencia estos reemplazan a nuestro producto?
- ❖ ¿Están entrando nuevos competidores a la industria?
- ❖ Si se pretende capturar una mayor participación de mercado ¿cómo lo piensa hacer?
- ❖ ¿Cómo se espera que reaccione la competencia?
- ❖ ¿Son los competidores empresas públicas?
- ❖ ¿Tenemos claro el modelo de negocio de empresa que deseamos ser?

Marketing

- ❖ En este acápite debemos concentrarnos en la estrategia de marketing.
- ❖ ¿Cómo vamos a mover o trasladar el producto de la fábrica al consumidor final?
- ❖ Describa los canales de distribución de su producto. ¿Cómo llega al consumidor?, ¿cuáles son los elementos críticos de la estrategia de marketing?, ¿es una estrategia de marketing de tipo industrial o de consumo final? ¿qué tan importante es la publicidad en el plan de marketing?, ¿cuánto cuesta?, ¿qué tan sensible a las ventas son las inversiones en publicidad? ¿qué grado de penetración de mercado se espera o proyecta?, ¿cuál es la estrategia de marketing cuando el producto o la industria madura?, ¿qué tan difícil es la venta?
- ❖ ¿Se requiere una acción directa en el flujo de ventas?, ¿es la venta compleja, extensa, simple y directa?, ¿es la venta de un bien costoso y grande, o pequeño y de bajo costo?, ¿la adquisición del producto implica mucho o poco en el presupuesto del consumidor?, ¿cuánto demora el proceso de venta, esto es, entre el contacto inicial y la venta final al cliente?

Producción

- ❖ ¿Cómo se produce el bien?, ¿cuál es la capacidad instalada de la fábrica?, ¿cuáles son los puntos débiles de la fabricación - cuellos de botella?, ¿qué tan importante es el control de calidad?, ¿cuántos pedidos existen a la fecha?, ¿es un producto estándar, que se fabrica en serie, o a pedido?, ¿qué tipo de problemas de salud puede generar su fabricación?, ¿existe en el horizonte tecnologías alternativas que puedan dañar a la empresa?, ¿cuál es el ciclo de producción?

Características de la producción

- ❖ ¿Es un bien sofisticado difícil de producir?
- ❖ ¿Tiene gran número de piezas y componentes?
- ❖ ¿Cuántas piezas se adquieren de terceros?
- ❖ ¿Qué componentes, partes o piezas son cruciales al producto?

Trabajadores

- ❖ ¿De dónde viene la fuerza laboral?
- ❖ ¿Existe suficiente oferta?
- ❖ ¿Cuál es el costo de la mano de obra en el área versus mano de obra en otros países?
- ❖ ¿Cómo se piensa atraer a los mejores trabajadores?
- ❖ ¿Cómo se les paga, cuánto porcentaje de ellos son obreros, empleados o gerentes?

Suministro

- ❖ ¿Quiénes son los proveedores de materia prima?
- ❖ Es un solo proveedor, con poder de negociación.
- ❖ Es posible que se enfrente escasez de componentes.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- ❖ Se debe listar proveedores, compras y volúmenes de insumos expresado en dólares.

Subcontratistas

- ❖ ¿Qué rol juegan los subcontratistas en el negocio?
- ❖ ¿Qué tan vital son los contratistas en la operación?
- ❖ ¿Pueden ser reemplazados?

Equipamiento

- ❖ ¿Cuál es el tipo de equipamiento?
- ❖ ¿Es de propósito general o especial?
- ❖ ¿Existe capacidad instalada en exceso?
- ❖ Se puede conseguir nuevo equipo con facilidad.
- ❖ ¿Cuánto demora su fabricación?

Propiedad y fábrica

- ❖ En este acápite se debe explicar las características de la fábrica.
- ❖ ¿Cuáles son los términos del contrato de arrendamiento?
- ❖ Si usted es propietario del local, ¿se debe algo del precio de adquisición o existe alguna hipoteca sobre el bien?
- ❖ ¿Cuál es el valor actual de la propiedad?
- ❖ ¿Es la fábrica actual suficiente para la producción futura?
- ❖ ¿Es conveniente tener tasaciones y contratos a mano?

Marcas y patentes

- ❖ Debemos estar preparados para informar dónde están registradas las marcas y patentes.
- ❖ ¿Dónde se han emitido y registrado?
- ❖ ¿Quién es el titular de la patente?
- ❖ ¿Están al día los pagos de derechos de marcas y patentes?

Investigación y desarrollo

- ❖ ¿Cuánto se he invertido en términos de montos en investigación y desarrollo?
- ❖ ¿Qué tipo de investigación se ha efectuado?
- ❖ ¿Cuánto se ha invertido en el pasado y cuánto se espera invertir en el futuro?
- ❖ Es importante mencionar que los capitales de riesgo no ven con buenos ojos que el dinero que ellos invierten se aplique en investigación y desarrollo, sino más bien en explotar e implementar nuevas ideas.

Juicios

- ❖ ¿Cuántos juicios se han entablado contra la compañía?
- ❖ ¿Cuántos juicios tiene la compañía?

- ❖ ¿Se están litigando las patentes?

Regulaciones gubernamentales

- ❖ ¿La compañía está regulada?
- ❖ ¿Estas regulaciones afectan su competitividad?

Directorio y gerencia

- ❖ ¿Por qué el Directorio tiene la estructura que tiene?
- ❖ ¿Cuáles son los empleados claves que no se pueden prescindir?

11. DUE DILIGENCE

Cuando la empresa desea crecer adquiriendo otro negocio, primero debe valorarlo usando principalmente el concepto del valor neto descontado del flujo de efectivo - caja (VAN) más un valor por goodwill (clientes, tecnología, posicionamiento, licencias). Cuando se arriba a una cifra de común acuerdo se ingresa a la segunda etapa que es evaluar las representaciones por la parte vendedora restando los pasivos (**leabilities**) descubriendo los pasivos ocultos (**hiddenleabilities**) y discutiendo las contingencias. Para todo ello se realiza el **duediligence**. Este comprende el análisis legal para la compra de negocios en marcha.

1. Área corporativa
2. Área contractual
3. Área laboral
4. Área judicial
5. Área de propiedad industrial o intelectual
6. Área del Medio Ambiente
7. Área Tributaria
8. Área Aduanera
9. Área de Bienes Registrales Propiedad de la Empresa

11.1. Área corporativa

- Convenios entre accionistas fuera de estatuto.
- Escrituras de constitución, aumento de capital, modificaciones estatutarias.
- Copias simples de las actas insertas en los libros de actas de Juntas de Accionistas y de Directorio, realizadas desde su constitución hasta la fecha.
- Relación de directores, representantes, mandatarios, con breve descripción de sus facultades, estén o no inscritos en el Registro Mercantil.
- Relación de inversiones en acciones de capital emitidas por otras sociedades anónimas, con indicación de si en base a dicha tenencia, se ha designado uno o más directores de la emisora. Relación de empresas subsidiarias y/o filiales.
- Copia de los datos de inscripción en el Registro de Personas Jurídicas de la CONASEV y, en su

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

caso, en la Bolsa de Valores.

Otros aspectos vinculados

- Copias de los informes de auditoría externa de los últimos cinco años.
- Remuneraciones devengadas a favor de los directores, con indicación del monto adeudado, así como la base de cálculo y el porcentaje aplicado.
- Indicación de si se ha acordado la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio o, en su caso, de dividendos definitivos sobre los resultados del mismo año y, en su caso, si han sido pagados.

Acciones de Inversión

Son acciones creadas en la década del 1970 como acciones laborales y luego como acciones de trabajo a efectos de que los trabajadores de determinadas empresas participen de las utilidades de empresa. Les confería derechos económicos y derechos políticos. En 1977 solo confería derechos económicos. Estas acciones emitidas desde aquella época son denominadas desde el 11 de diciembre de 1998 como acciones de inversión por Ley N° 27028. Sus derechos son ejercidos por sus titulares y por los herederos de los tenedores originales. Estas acciones pueden convertirse en acciones comunes o pueden ser vendidas. Los derechos políticos son: derecho de voz y voto, derecho de información, derecho de impugnación de acuerdos sociales. Los derechos económicos son: derecho a obtener un dividendo, derecho de suscripción preferente y derecho a recibir parte del patrimonio de la sociedad en caso de liquidación.

11.2. Área contractual

- ❖ Contrato(s) o convenio(s) de suministro (o venta, o provisión o abastecimiento), o los contratos, cualquiera fuera su denominación, que se tengan celebrados y vigentes con terceras empresas.
- ❖ Contrato(s) o convenio(s) de suministro (o venta o provisión o abastecimiento), o los contratos, cualquiera fuera su denominación, que se tengan celebrados y vigentes con entidades del sector público, gobiernos locales o similares y, de ser el caso, las bases del concurso en virtud del cual se obtuvo la adjudicación de los contratos.
- ❖ Los demás contratos o acuerdos contractuales vigentes con clientes o proveedores, contengan o no cláusulas o estipulaciones sobre preferencias, cuotas, o exclusividad.
- ❖ Las condiciones generales o cláusulas de estilo de contratación que la empresa incluya o haya incluido en facturas, guías de entrega o de recepción y en documentos análogos.
- ❖ Contratos vigentes que establezcan garantías personales o reales en o a favor de la empresa y los que esta hubiera otorgado en o a favor de terceros.
- ❖ Contratos vigentes de arrendamiento ordinario (activo o pasivo) o de arrendamiento financiero.
- ❖ Contratos vigentes de préstamo, mutuo o comodato, de adelanto o sobregiro, etc. a favor de entidades bancarias, financieras o de personas con otra actividad principal.
- ❖ Contratos vigentes de servicios (en cualquiera de sus modalidades, incluyendo transporte) de terceros en favor de la empresa, o viceversa.

Pinkas Flint Blanck / EMPRESARIATO, VISIÓN INTEGRAL DE GESTIÓN EMPRESARIAL

- ❖ Contratos vigentes de representación, comisión, agencia o distribución, sean de carácter civil o mercantil. Contratos de licencia o de uso de algún elemento de propiedad industrial o intelectual.
- ❖ Los contratos vigentes, sin incluir los de naturaleza laboral o similar que, no encontrándose en ninguna de las categorías anteriores (así, por ejemplo, contratos de publicidad o de avisaje), contengan obligaciones cuyo monto sea superior a US\$ 12 000 anuales, o que hayan suscitado alguna provisión contable, o que hayan sido materia de transacción en cualquiera de los últimos cuatro años.
- ❖ Las cláusulas o estipulaciones de garantías (o de advertencia o de instrucciones de uso) que la empresa incorpore en sus productos.
- ❖ Contratos vigentes de representación, comisión, agencia o distribución, sean de carácter civil o mercantil. → Contratos de licencia o de uso de algún elemento de propiedad industrial o intelectual.
- ❖ Los contratos vigentes, sin incluir los de naturaleza laboral o similar que, no encontrándose en ninguna de las categorías anteriores (así, por ejemplo, contratos de publicidad o de avisaje), contengan obligaciones cuyo monto sea superior a US\$ 12,000 anuales, o que hayan suscitado alguna provisión contable, o que hayan sido materia de transacción en cualquiera de los últimos cuatro años.
- ❖ Las cláusulas o estipulaciones de garantías (o de advertencia o de instrucciones de uso) que la empresa incorpora en sus productos.

11.3. Área laboral

- ❖ Relación de todos los trabajadores de la empresa. También, deberá incluirse una relación de los trabajadores que, no obstante, no pertenecen actualmente a la empresa, serán transferidos a ella como consecuencia de la venta de acciones a nuestro cliente.
- ❖ Files personales de los trabajadores mencionados en el punto precedente y toda otra documentación vinculada a dichos trabajadores no incluida en esos files personales.
- ❖ Convenios colectivos vigentes.
- ❖ Información y documentación vinculadas a la compensación por tiempo de servicios, vacaciones, gratificaciones y bonificación por tiempo de servicios de los trabajadores.
- ❖ Falsos expedientes de todos los procedimientos administrativos judiciales en los que sean parte la empresa y sus trabajadores y/o las organizaciones sindicales que los representen.
- ❖ Relación de beneficios laborales que otorgue la empresa a los trabajadores que no aparezcan en los documentos mencionados.
- ❖ Autorizaciones, permisos y registros otorgados a la empresa por el Ministerio de Trabajo y Promoción Social y por el Essalud.
- ❖ Libros de planillas y boletas de pago de los trabajadores. Estos documentos deberán tener una antigüedad no mayor de 10 años.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- ❖ Reglamento Interno de Trabajo y Reglamento de Higiene y Seguridad Ocupacional de la empresa.
- ❖ Información y documentación vinculadas a los trabajadores calificados como trabajadores de confianza o personal de dirección.
- ❖ Información y documentación vinculadas a los trabajadores extranjeros contratados por la empresa.
- ❖ Información y documentación vinculadas al pago de las contribuciones a Essalud y al Servicio Nacional de Adiestramiento en Trabajo Industrial. Estos documentos deberán tener una antigüedad no mayor de 10 años.
- ❖ Información y documentación vinculadas al cumplimiento de las normas de seguridad industrial.
- ❖ Información y documentación vinculadas a infracciones laborales que pudiera haber cometido la empresa y que aún no hubieran sido detectadas por la Autoridad Administrativa de Trabajo.
- ❖ Información y documentación vinculados al Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el trabajo.
- ❖ Toda otra información que, en opinión de quien está en la empresa a cargo de esta área, sea relevante para quienes analizan la situación laboral de la empresa y/o que pudiera afectar individual o conjuntamente el patrimonio de la empresa en una suma mayor a US\$ 5,000.

11.4. Área judicial

- ❖ Relación de todos los procesos judiciales en que se encuentre involucrada la empresa y/o sus accionistas, directa o indirectamente, ya sea como demandantes o demandados, denunciantes o denunciados (según el caso), terceros con legítimo interés, terceros civilmente responsables, etc.
- ❖ Relación de contingencias que puedan surgir para la compañía como resultado de cuestiones litigiosas que aún no se encuentran en etapa judicial.
- ❖ Relación de los informes legales que han dirigido los auditores externos de la empresa durante el transcurso de este año y cuenta sobre cualquier litigio, reclamo o contingencia en que se encuentre comprendida la compañía directa o indirectamente.

11.5. Área de propiedad industrial e intelectual

- ❖ Certificado de propiedad industrial tanto nacional como a favor de la empresa en el extranjero.
- ❖ Constancia en la que se acredite que la empresa es titular de derechos de propiedad industrial y/o propiedad intelectual en el extranjero.
- ❖ Constancia en la que se acredite que la empresa es titular de patente, modelo de utilidad, diseño industrial y/o secreto industrial en el Perú.
- ❖ Constancia en la que se acredite que la empresa es titular de derecho de propiedad intelectual en el Perú. Constancia en la que se acredite que la empresa haya solicitado el registro de algún elemento de propiedad industrial y/o propiedad intelectual, tanto en el Perú como en el

extranjero, que a la fecha se encuentre en trámite. Copia del certificado de registro de marcas vigentes.

- ❖ Copia del certificado de registro de nombre comercial.
- ❖ Declaración de cualquier proceso administrativo que cuestione registros o derechos inherentes a registrar.

11.6. Área de medio ambiente

- ❖ Número de plantas de producción de la compañía o de terceros operadas por esta, en cuyo caso se servirán proporcionamos información sobre el título que respalda esta operación.
- ❖ Copia del Certificado de Zonificación de las plantas de la empresa.
- ❖ Copia de la autorización para depositar desechos industriales en el relleno sanitario correspondiente.
- ❖ Existencia de cualquier tipo de reporte o informe preparado por un auditor ambiental u otro especialista en relación a la situación ambiental de la empresa.
- ❖ Información y documentación vinculada al cumplimiento de obligaciones ambientales.
- ❖ Existencia de algún proceso administrativo o judicial en el que sea parte la empresa como consecuencia de infracciones a la legislación ambiental, así como de cualquier tipo de reclamo por parte de la población vecina.
- ❖ Existencia de infracciones en materia ambiental que pudiera haber cometido la empresa y que aún no hayan sido detectadas por la autoridad competente.
- ❖ Existencia de proyectos para la disminución de la contaminación sónica. Relación de posibles montos involucrados para la ejecución de dichos proyectos.
- ❖ Toda otra información que sea relevante para determinar la situación ambiental de la empresa o que pudiera afectar el patrimonio de esta.

11.7. Área tributaria

- ❖ Copia de las últimas cinco declaraciones juradas y recibos de regularización anual del Impuesto Predial municipal.
- ❖ Copias de las Licencias Municipales, Registro Industrial, Registro Sanitario y otras autorizaciones requeridas para el establecimiento, funcionamiento y operación de las fábricas y oficinas.
- ❖ Lista de permisos municipales para los carteles de publicidad y rótulos de la empresa.
- ❖ Relación de reclamaciones y apelaciones tributarias que se encuentran pendientes de resolución, presentadas ante cualquier Municipalidad, la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria y el Tribunal Fiscal, describiendo montos reclamados con recargos e intereses. Breve evaluación de sus posibles resultados.
- ❖ Copia de cualquier declaración jurada de acogimiento a beneficios de regularización o solicitudes de fraccionamiento presentada ante cualquier municipalidad.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

- ❖ Copias de las declaraciones juradas y comprobantes que acrediten el pago durante los últimos cinco años del Impuesto al Patrimonio Vehicular por los vehículos afectos al mismo.
- ❖ Copias de las licencias de construcción, ampliación o remodelación otorgadas por la Municipalidad, en relación con cualquier obra de construcción realizada durante los últimos siete años.
- ❖ Copias de las declaraciones y comprobantes de pago de la contribución al SENATI de los últimos cinco años.

11.8. Área aduanera

- ❖ Información y documentación en relación con las mercancías de propiedad de la empresa en zonas francas, almacenes generales de depósito, recintos aduaneros y, en general, que se encuentren bajo el control y/o potestad aduanera.
- ❖ Información y documentación vinculadas a las reclamaciones, reconsideraciones, apelaciones y recursos de revisión aún en trámite en los que sea parte la empresa.
- ❖ Solicitudes de devolución de derechos e impuestos aduaneros en trámite.
- ❖ Información y documentación vinculadas a las garantías otorgadas por la empresa a Aduanas.
- ❖ Información y documentación vinculadas a las operaciones de Internamiento Temporal, Admisión Temporal para Perfeccionamiento Activo y Exportación Temporal que no se encuentren concluidas,
- ❖ Información y documentación vinculadas a operaciones de importación y exportación aún no concluidas.
- ❖ Información y documentación vinculadas a mercancías de propiedad de la empresa en tránsito, en trasbordo y en depósitos de aduana.
- ❖ Información y documentación vinculadas a mercancías de propiedad de la empresa en situación de abandono legal o voluntario.
- ❖ Información y documentación vinculadas a infracciones aduaneras que pudiera haber cometido la empresa y que aún no hubieran sido detectadas por Aduanas
- ❖ Toda otra información que, en opinión de quien está en la empresa a cargo de esta área, sea relevante para quienes analizan la situación aduanera de la empresa y/o que pudiera afectar individual o conjuntamente el patrimonio de la empresa en una suma mayor a US\$ 5000.

11.9. Área de bienes registrales de propiedad de la empresa

- ❖ Copias de las escrituras de compraventa o adjudicación de los inmuebles referidos.
- ❖ Copias de las escrituras de constitución de hipotecas u otro tipo de garantías reales, gravámenes o cargas sobre los inmuebles de propiedad de la empresa.
- ❖ Copia de los documentos que acreditan la propiedad de los vehículos de propiedad de la compañía.
- ❖ Copias de cualquier documento o información relativa a todas las garantías que pudieran gravar

cualquiera de los bienes muebles de propiedad de la empresa.

- ❖ Copia de la documentación sustentadora (facturas, pólizas de importación contratos, correspondencia, etc.) de la propiedad de los bienes y equipos
- ❖ Cualquier información adicional que se considere relevante vinculada a la propiedad y demás derechos reales que pudiera tener la empresa.

El crecimiento de la empresa puede ser vía reinversión permanente o la adquisición de otros negocios que le permitan integración vertical ascendente: (proveedor) o descendente (distribuidor) u horizontal (competencia). Siempre pasando por las 2 etapas:

- a) Valorización
- b) Due Diligence

No se trata solo de la compra de las acciones de la empresa en venta sino no incurrir en errores comprando problemas.

**DUE DILIGENCE:
¿UN PROCESO AISLADO?**

El Due Diligence (DD) es visto mayormente como «un proceso que involucra a las dos partes vinculadas a una transacción, pero que no están relacionadas entre sí, con el objetivo de verificar la certeza de determinada información que se les está presentando» (Gestión, 21-05-99). Sin embargo, ésta es una visión parcial del proceso. Debe formar parte de las estrategias empresariales, se esté o no considerando a una tercera parte interesada en los resultados.

Comprar una empresa puede ser menos riesgoso y más rentable en un plazo menor que iniciar un negocio propio. Sin embargo, no son pocos los casos en que se adquieren empresas que no resultan ser lo esperado, y el negocio fracasa. EL DD es realizado con diferentes fines, entre ellos la adquisición integral o parcial de un negocio, la compra de acciones o emisión de bonos y acciones, o para decidir si se debe incursionar en nuevas unidades de negocio entre otros. El DD pretende proteger al inversionista, evaluando oportunidades, y riesgos financieros y comerciales. Cada caso de análisis es único y el proceso debe ser diseñado caso por caso.

La preparación de la información requerida toma un tiempo considerable, y es recomendable que la empresa que tiene interés en un inversionista asigne tiempo a esta actividad antes o en paralelo a la búsqueda del mismo, tal que la venta o asociación pueda concretarse en el tiempo previsto.

Debido a los esfuerzos requeridos para el proceso, y a la confidencialidad de la información, cuando se está evaluando una transacción con terceros, es recomendable realizar el proceso en dos etapas:

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

1) Una revisión corta para definir si realmente existe una oportunidad. A su vez, esta etapa permitirá no incurrir en costos excesivos en caso no sea atractivo el negocio para el inversionista. Si existe una oportunidad interesante, esta etapa permitirá elaborar una carta de intención, luego de la cual el propietario estará más dispuesto a proporcionar información detallada de la empresa. Se debe buscar respuestas a lo siguiente: a) la situación financiera, ratios de ventas y operación; b) contingencias tributarias, laborales y de medio ambiente; c) el pago oportuno de las deudas, la situación de caja, si los principales clientes son sujetos de crédito; d) el tipo de tecnología industrial e informática; e) las principales características del personal clave; f) la relación con sus clientes; g) la impresión que causa la empresa; h) las tendencias de la industria, cuán competitiva es, quiénes son los competidores y sus estrategias, si existen guerras de precios; y, i) si es factible la transferencia de licencias y otros, cuál es el proceso y el costo.

2) Una vez firmada la carta de intención, se puede realizar el DD integral. Con este fin, es importante contar con una relación de frentes a ser evaluados, así como el detalle de la información requerida para poder llevar a cabo la evaluación. Las empresas bien administradas probablemente cuenten con la información necesaria; de no ser así, este es un primer indicativo de la situación de la misma. Los frentes a evaluar dependerán de la finalidad específica, pero típicamente comprenden: documentos corporativos; información de accionistas, información financiera; antecedentes de la compañía; empleados, gerentes y directores; propiedad industrial e intelectual entre otros.

Un aspecto adicional importante es el **goodwill**. Para esto es importante hablar con clientes, proveedores, competidores, bancos, empleados, etc. Las apreciaciones de las personas pueden e, indudablemente, descubren aspectos que no están escritos. Adicionalmente, se debe tomar en cuenta que una reputación negativa es difícil de cambiar.

Reiterando, el proceso es realizado generalmente ante la presencia de una tercera parte. Sin embargo, existe un motivo fundamental por el cual debiera ser realizado de manera periódica (mínimo cada 1 o 2 años) incluyendo a todos sus frentes: los accionistas, que ellos, los propietarios de la empresa, y principales interesados, conozcan la situación real de su empresa, sepan su valor y conozcan los riesgos y debilidades en todo momento. El DD brinda herramientas valiosas para tomar decisiones de dirección oportunamente, que permitan agregarle valor a sus productos o servicios y aumenten el valor final del negocio. Permite que los accionistas vean su negocio desde el punto de vista de un inversionista.

En conclusión, un proceso de DD realizado periódicamente permite que los accionistas conozcan la realidad y que los gerentes puedan identificar cómo orientar los procesos y sistemas gerenciales hacia él, objetivo de maximizar continuamente el valor de empresa.

**¿Y AHORA QUE HAGO?
QUIERO COMPRAR UN NEGOCIO**

PINKAS FLINT

Largas horas habían transcurrido sin que Juan Martínez llegara a una conclusión. Frente a él se hallaba un cerro de documentos contables y financieros, así como una carta oferta de su competidor. Ambos estaban conscientes que, debido a la recesión, el mercado les quedaba grande. Uno de los dos tendría que vender. El precio ofertado parecía un poco alto. US\$ 280 000 son 280 000 dólares.

Los contadores y financistas hablaban en términos complicados. Que la tasa interna de retorno, que el valor actual neto, que los ratios. A él no le gustaría decirles que no entendía. Además, qué pasaba si cuando entraba al negocio se encontraba con un arroz con mango. Debía retener el dinero hasta ver si no habla sorpresas.

De ningún modo le había dicho a su potencial vendedor, competidor y colega de lucha La plata se entrega junto con la transferencia. Para eso está el dinero. Para contarlo y meterlo en el bolsillo.

Felizmente, llegamos, pues, como asesores legales, con conocimiento de temas empresariales la pregunta de Juan no se hizo esperar. «¿Doctor, voy a comprar este negocio y ahora qué hago?»

Veamos paso a paso cómo proceder a comprar un negocio y sobre todo qué hacer para no encontramos con sorpresas desagradables.

De la integración vertical y horizontal

La compra de empresas

La rentabilidad de un negocio puede haberse perdido por reducción de los cuales solo se pueden recuperar a través de una integración vertical hacia delante o hacia atrás. En otras palabras, el fabricante debe comprar otra empresa en la cadena de distribución o el distribuidor producir para sí mismo.

Puede presentarse también la necesidad de una integración horizontal. En este caso, el tamaño óptimo para sobrevivir en el mercado demanda adquisiciones y fusiones como es el caso de la banca en la actualidad. Esto nos lleva a tratar la compra de empresas. Veremos los pasos necesarios para comprar negocios.

¿Por dónde empezar? El abogado y el asesor empresarial deben conocer dónde mirar. Una primera herramienta útil es el análisis de las fuentes y usos llamada también estado de movimiento de fondos. Consisten al comparar los 2 últimos balances de una empresa sumando y restando pasivos y activos. Las fuentes son los pasivos, esto es, de dónde se financia la

empresa. Los usos son los activos en los que la empresa ha invertido. Esta herramienta nos permite conocer en qué ha utilizado el dinero así como cuales han sido las principales decisiones de inversión en los últimos años Otra herramienta de suma utilidad son los ratios. Los ratios son cocientes financieros que surgen del análisis del balance y del estado de ganancias y pérdidas.

Los más conocidos son los siguientes:

- a. Índices de liquidez.
- b. Índices de gestión.
- c. Índices de solvencia.
- d. Índices de capitalización.
- e. Índices de rentabilidad.

Entidades como la Conasev nos proporcionan las fórmulas para el cálculo de los ratios principales. Así tenemos lo siguiente:

a. Índices de liquidez

Muestran el nivel de solvencia financiera de corto plazo de la empresa, en función a la capacidad que tiene para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo que se derivan del ciclo de producción. Para dicho propósito, se han considerado dos indicadores que miden en distinto grado la capacidad de pago comente de la empresa.

1. Razón de Liquidez General. Indica el grado de cobertura que tienen los activos de mayor liquidez sobre las obligaciones de menor vencimiento o mayor exigibilidad. Se calcula dividiendo los activos corrientes entre las deudas de corto plazo, cuanto más elevado sea el coeficiente alcanzado, mayor será la capacidad de la empresa para satisfacer las deudas que vencen a corto plazo.

$$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Una Razón de Liquidez General mayor a 1, indica que parte de los activos circulantes de la empresa están siendo financiados con capitales de largo plazo.

2. Prueba Acida. Representa una medida mes directa de la solvencia financiera de corto plazo de la empresa, al tomar en consideración los niveles de liquidez de los componentes del activo circulante. Se calcula como la relación entre los activos comentes de mayor grado de convertibilidad en efectivo ⁽¹⁾, y las obligaciones de corto plazo.

⁽¹⁾ No se consideran los inventarios, puestos que constituyen la parte menos líquida de los activos circulantes.

Activo Corriente – Existencias

Pasivo corriente

b. Índices de Gestión

Permiten evaluar el nivel de actividad de la empresa y la eficacia con la cual ésta ha utilizado sus recursos disponibles, a partir del cálculo del número de rotaciones de determinadas partidas del balance durante el año, de la estructura de las inversiones, y del peso relativo de los diversos componentes del gasto, sobre los ingresos que genera la empresa a través de las ventas.

Finalmente, es importante mencionar que una gestión más eficaz reflejo del resultado de las políticas de inversión, ventas y cobranzas aplicadas, incidirá en la obtención de mejores niveles de rentabilidad para las empresas

1. Rotación de Existencias. Determina el número de veces que rotan los inventarios durante el año, indicando la velocidad con que estos se renuevan mediante la venta ⁽²⁾.

Costo de Ventas

Existencias

Cuanto mayor sea el número de rotaciones, mayor será la eficacia con que se administran los inventarios de la empresa.

2. Plazo Promedio de inmovilización de Existencias. Indica el número de días que, en promedio, los productos terminados permanecen dentro de los inventarios que mantiene la empresa ⁽³⁾.

$$\text{Existencia} \times 360 \text{ días} \div \text{Costo de ventas}$$

Un menor número de días implica un mayor nivel de actividad y, por tanto, un mayor nivel de liquidez para las existencias, parte integrante de los activos circulantes que sirven de respaldo a las obligaciones de corto plazo.

3. Rotación de Inmuebles, Maquinaria y Equipo. Se calcula dividiendo el nivel de ventas netas entre el monto de inversión en bienes de capital y, por tanto, mide la eficiencia relativa con la cual la empresa ha utilizado los bienes de capital para generar ingresos a través de las ventas.

⁽²⁾ En el caso de las empresas industriales, indicará la velocidad con que estos se renuevan mediante la producción (materias primas y productos en proceso) y la venta (productos terminados).

⁽³⁾ En el caso de las empresas industriales, indicará el número de días que en promedio transcurren entre el momento en que se venden los productos terminados.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Ventas Netas

Inmuebles, maquinaria y equipo neto de depreciación

4. Rotación del Activo Total Mide la eficiencia en el empleo de todos los activos de la empresa para la generación de ingresos, y resulta asociando el monto de inversión en activos con el nivel de ventas que estos generan.

Ventas Netas

Activo Total

5. Rotación de Cuentas por Cobrar Comerciales. Indica la velocidad en que se recuperan los créditos concedidos, en consecuencia, se constituye en un indicador de la eficiencia de las políticas de crédito y cobranza aplicadas por la empresa.

Ventas Netas

Cuentas por Cobrar Comerciales

6. Plazo Promedio de Cobranza. Determina el número de días que en promedio transcurren entre el momento en que se realiza la venta y el momento en que se hace efectivo el cobro.

Cuentas por cobrar Comerciales x 360

Ventas Netas

7. Grado de Intensidad en Capital Mide el porcentaje del activo total que ha sido invertido en bienes de capital. El valor de este indicador dependerá en gran medida de la naturaleza de la actividad productiva que desempeñe la empresa.

Inmuebles, Maquinaria y equipo Neto de Depreciación

Activo Total

8. Grado de Depreciación. Mide el porcentaje en que se encuentran depreciados los bienes de capital de la empresa. Cuanto mayor sea el grado de depreciación, mayor será el requerimiento futuro de inversión en bienes de capital para la empresa.

Depreciación Acumulada

Inmuebles, Maquinaria y Equipo

9. Costo de Ventas/Ventas. Indica la proporción en que los ingresos generados por la empresa mediante las ventas, han sido absorbidos por los costos aplicados en la producción de los productos terminados.

Costo de ventas/Ventas

10. Gastos Operacionales / Ventas. Determina la proporción en que los ingresos generados por la empresa mediante las ventas han sido absorbidos por los gastos derivados de la producción y comercialización de los productos terminadas. Indicando el peso relativo de este componente del gasto.

$$\frac{\text{Gastos operacionales}}{\text{Ventas}}$$

11. Gastos Financieros/Ventas. la proporción en que los ingresos generados por la empresa mediante las ventas han sido absorbidos por el pago de las obligaciones con terceros, indicando el peso relativo de este componente del gasto.

$$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Ventas}}$$

c. Índices de Solvencia

Son indicadores que miden la solvencia financiera de largo plazo con que cuenta la empresa, para hacer frente al pago de sus obligaciones con regularidad. La solvencia de la empresa dependerá de la correspondencia que exista entre el plazo de recuperación de las inversiones y el plazo de vencimiento de los recursos financieros propios o de terceros.

1. Razón de Endeudamiento Total. Se constituye en un indicador o medida del riesgo financiero de la empresa, y depende de la política financiera que aplica la empresa.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

Un mayor apalancamiento financiero implica un mayor financiamiento a través de deuda con terceros y, por tanto, un mayor riesgo financiero y una menor solvencia para la empresa.

2. Razón de Cobertura del Activo Fijo. Cuanto mayor sea el exceso de esta ratio sobre la unidad, una mayor proporción de los activos circulantes de la empresa estará financiada con capitales permanentes o de largo plazo, contando la empresa con una mayor solvencia financiera.

$$\frac{\text{Deuda a Largo Plazo} + \text{Patrimonio}}{\text{Activo Fijo Neto}}$$

3. Razón de Cobertura de Intereses. Mide el número de veces en que las utilidades operativas de la empresa cubren el pago de intereses provenientes de las obligaciones con sus acreedores.

$$\frac{\text{Utilidad antes de Intereses y de Impuestos}}{\text{Intereses}}$$

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

d. Índices de Rentabilidad

Permiten evaluar el resultado de la eficacia en la gestión y administración de los recursos económicos y financieros de la empresa.

1. Rentabilidad sobre la inversión. Conocida también como rentabilidad económica o del negocio, mide la eficacia con que han sido utilizados los activos totales de la empresa sin considerar los efectos de financiamiento.

$$\frac{\text{Utilidad Neta} + \text{Intereses} \times (1 - t)}{\text{Activo Total}}$$

Donde: t es la tasa impositiva

2. Rentabilidad sobre los Capitales Propios. Conocida también como rentabilidad financiera, considera los efectos del apalancamiento financiero sobre la rentabilidad de los accionistas.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

Es importante mencionar que en la medida en que el costo de la deuda sea inferior al rendimiento económico de los activos, mayor será la rentabilidad obtenida por encima del rendimiento del negocio para los propietarios de la empresa.

3. Margen Comercial. Determina la rentabilidad sobre las ventas de la empresa considerando solo los costos de producción ⁽⁴⁾.

$$\frac{\text{Ventas Netas} - \text{Costos de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

4. Rentabilidad Neta sobre Ventas. Es una medida más exacta de la rentabilidad neta sobre las ventas, ya que considera además los gastos operacionales y financieros de la empresa.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

⁽⁴⁾ En el caso de las empresas comerciales, el costo de venta será equivalente al costo de adquisición de los productos terminados.

f. Otros Índices

1. Valor Contable/Valor Nominal. Se calcula dividiendo el patrimonio de la empresa y las

cuentas del capital social y participación patrimonial del trabajo.

Patrimonio

Capital Social + Participación Patrimonial del Trabajo

Cuando el valor de este indicador es superior a la unidad, quiere decir que la empresa ha sido capaz de generar a partir de la utilización de sus recursos un excedente sobre el aporte inicial de los accionistas; mientras que si resulta inferior, indica que la empresa ha tenido resultados acumulados negativos que han superado a otros rubros del patrimonio como reservas y excedentes de revaluación, producto de la obtención de utilidades negativas durante el ejercicio, o ejercicios anteriores.

El balance y el estado de ganancias y pérdidas miden situaciones distintas. El balance es una foto al 31 de diciembre del año en estudio y el estado de ganancias y pérdidas, llamado también estado de resultados, mide el desempeño o gestión de la empresa en el año.

Más importante que conocer el valor contable de una empresa es determinar el flujo proyectado de caja, pues este nos dice cuánto vale el negocio en el futuro. Uno no compra empresas por el desempeño pasado, sino por su potencial futuro de generación de caja. Para ello, debemos conocer la tasa interna de retomo (TIR) y el valor actual neto (VAN). Estos miden el retorno a la inversión que efectuamos ¿cuánto nos queda después de devolver el dinero invertido?

Las fórmulas de la tasa interna de retomo y la del valor actual neto son las siguientes:

n=número de flujo de fondos

CF=Flujo de fondos en el periodo

IRR=Tasa Interna de Retorno

$$0 = \sum_{1}^{n} \frac{CF}{(1 + IRR)^n} - CF_0$$

Valor Neto Actual

NPV= Valor neto actual de un flujo de fondos descontados

CF= Flujo de fondos en el periodo

$$NPV = CF_u + \frac{CF_1}{(1 + i)^1} + \frac{CF_2}{(1 + i)^2} + \frac{CF_3}{(1 + i)^3}$$

Cualquier calculadora financiera o computadora personal ofrece estos datos, los que deben ser criterios obligados de todo consultor o abogado empresarial.

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

Desde el punto de vista legal la compra de empresas demanda un trabajo de auditoría legal que se conoce como due diligence. Este proceso de verificación de la calidad de la gestión está orientado a descubrir pasivos, contingencias y riesgos que reduzcan el precio calculado a través de las evaluaciones financieras. El due diligence se lleva a cabo en diversas áreas, entre ellas:

1. Área corporativa.
2. Área contractual.
3. Área laboral.
4. Área judicial.
5. Área de propiedad industrial o intelectual.
6. Área del medio ambiente.
7. Área tributaria.
8. Área aduanera
9. Área de bienes registrales, propiedad de la empresa.

Una de las formas para salir de la crisis consiste en adquirir empresas logrando con ello aumentar la participación del mercado o dominar el canal de distribución. A esto se le llama integración horizontal o integración vertical. Sea comprando o fusionando es fundamental valorizar el negocio en marcha. El proceso de valorizar empresas es fundamental y es parte de la realidad del derecho empresarial. En unos casos se trata de socios que entran en conflicto y deciden separarse. En otros, inversionistas que deciden participar comprando parte o el íntegro de una empresa en marcha. Sea debido a rupturas societarias o adquisiciones, el tema se presenta con inusitada frecuencia.

Ha pasado algún tiempo desde que la doctrina financiera eliminó del mapa conceptual la valoración contable. El valorar un negocio en base a la diferencia entre sus activos y pasivos nos ofrece una visión estática de la empresa. Es verla como un conjunto de fierros, inventarios y letras por cobrar. Sin embargo, la empresa es algo vivo. Una entidad que satisface requerimientos del mercado, que tiene clientes y genera utilidades. Lo más grave del modelo contable tradicional es que nos puede llevar a errores de magnitud. Tomemos el caso de Automotores Suprime Inc. La empresa tiene una deuda de US\$ 100 000 y en el rubro activos (inventarios) un monto de US\$ 600 000. La primera idea que se nos viene a la cabeza es tomar el valor de la empresa en US\$ 500 000. Sin embargo, si observamos con mayor detenimiento nos damos cuenta que Automotores Suprime Inc. es una empresa representante de autos Hillman y Triumph por lo que sus inventarios, si bien ingresados en libros a valor histórico en la suma de US\$ no tienen posibilidad de generación futura de utilidades. Lo mismo ocurría con Librerías La Familia si dentro de su inventario contara con reglas de cálculo largamente superadas por las calculadoras de bolsillo o Tiendas Computerland en cuanto a su inventario de

PCs . Sea por obsolescencia a por haber perdido una representación nada más alejado de una adecuada valorización que tomar la diferencia entre activos y pasivos.

La teoría financiera moderna nos enseña a valorar empresas por su potencial de generación futura de caja. Así, el flujo de caja futuro es la norma o medida actual para comprar un negocio. No nos interesa la situación estática de la empresa a través de su balance, sino su proyección en el tiempo. El enfoque se aleja de los activos para centrarse en el comportamiento futuro de la empresa en el mercado.

Esta proyección no está libre de riesgos y dificultades. Procederemos a señalar algunos. En primer lugar, nos basamos en el pasado para inferir un comportamiento futuro. Las compañías se comportan en el tiempo en respuesta a su estrategia, a las que adopta la competencia y a la estructura de la industria a la cual pertenecen. Muchas industrias tienen ventas estacionales (ropas de baño, tablas para esquiar, equipos de buceo) o ventas fuertes en días específicos (día del padre, día de la madre) como sucede en los negocios de venta de tarjetas y empaque de regalos. ¿Pero se cumplirá esta correlación en el futuro? Si consideramos un tiempo largo tendremos el beneficio de entender la estacionalidad del negocio, lo que se denomina en estadística series de tiempo, en otras palabras, la conducta del negocio en el tiempo. Asumamos que el pasado puede ayudarnos a predecir el futuro, aunque no lo garantiza y podremos determinar un crecimiento anual en ventas del 5%. ¿El segundo problema es ya qué plazo debemos evaluar el negocio? La idea generalizada es evaluar proyectos a 5 años con una tasa de corte final considerada valor de rescate. Pero si bien esta es la norma general no se puede aplicar a proyectos de larga maduración como, por ejemplo, una refinería petrolera, la concesión del metro metropolitano ferroviario en la sierra central o una explotación minera.

Tomemos 5 años y asumamos un crecimiento lineal de 5% anual en ventas. Este crecimiento demandará un mayor requerimiento de caja conforme aumentan las ventas, pues para vender más se requiere más dinero. Debemos tomar en cuenta este factor cuando discutamos precio. Los financistas saben, como el lector, que el dinero que recibimos hoy tiene un mayor valor que el que nos entregan en un año. Por ello, existe el interés que conceptualmente es la retribución que nos entregan por esperar ese año. Para poder medir el dinero en la misma unidad de tiempo es que traemos los valores al valor presente. A esto se le denomina Valor Actual Neto o VAN.

El VAN es la herramienta financiera que permite comparar montos que se obtienen en diferentes etapas de un proyecto. Al traer todos estos fondos al presente es posible comparar dos proyectos. Si el VAN es positivo el proyecto es viable. Si el VAN de un proyecto es mayor que otro, entonces ese proyecto es superior y debemos optar por él.

Para evaluar si el negocio es tal y vale lo que se pide por él debemos comparar la inversión que nos solicitan con el retomo de la misma al final de los 5 años. En un cuadro el concepto se

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

ilustra así:

P.	- 500,000	-100,000				+694,440
	+ 74,000	+ 77,700	+ 81,500	+85,660	+89,950	+ 94,400
	-(426,000)	- (22,300)				+600,000
	0	1	2	3	4	5

Donde:

- 500 000 es la inversión que nos piden por el negocio (precio). El negocio genera 74 000 ventas en ese mes. Los montos que invertimos se consignan con signo negativo por ser desembolsos.
- 100 000 es el monto que debemos invertir adicionalmente en el primer año para lograr nuestro objetivo de ventas. El negocio genera 77 700 ventas en el primer año.
- 81 580 lo que recibo en el 2 como utilidades por ventas. Ya no me veo obligado a nuevas inversiones.
- 85 660 lo que recibo en el año 3 como utilidades.
- 89 950 lo que recibo en el año 4 como utilidades.
- 600 000 valor de liquidación o de rescate del negocio al cual debemos agregar 94 900 en utilidades.
- El VAN del proyecto es de 69 306 35 por lo que es conveniente. Si el VAN es positivo la inversión incrementará el patrimonio financiero del inversionista. El VAN se calcula con cualquier calculadora financiera de bolsillo. Si el VAN es negativo debemos descartar la opción. Si comparamos 2 proyectos debemos escoger el de mayor VAN.
- La tasa de interés considerada es del 15%.

Lo importante es entender que todo flujo tiene un rubro ingreso por ventas y luego se consignan los costos tales como costo de producción, costos administrativos y costos generales. La resta del ingreso por ventas menos los costos de la utilidad bruta y menos los impuestos la utilidad neta.

Si el proyecto financia con préstamo existe un flujo de caja financiero, pues se debe servir la deuda. El VAN se aplica sobre resultados finales.

En el cuadro debemos tomar en cuenta:

- (*) Los montos que involucran el rubro Compensación por Tiempo de Servicios sufren variaciones con relación a los valores que aparecen en los presupuestos, ya que estos han sido realizados con criterios contables.

C.I.P. Costo indirecto de Producción.

El flujo de caja económico responde al proyecto en sí, en tanto que el flujo de caja financiero

toma en cuenta préstamos. El VAN se calcula sobre montos finales.

Para el cálculo del VAN se requiere un factor de descuento. Si el negocio no tiene riesgo alguno se debe usar la tasa bancaria. En el ejemplo inicial que proporcionamos la tasa era la bancaria. Pero todo negocio tiene riesgo y, por ello, el factor de descuento se incrementa. Cada industria tiene un riesgo específico. Es claro que la agricultura o minería son más riesgosos que la enseñanza en colegios. Que la pesca es más riesgosa que el manejo de un banco o una Compañía de Seguros. A este factor de riesgo se le denomina Beta (B). Es importante conocer el Beta de cada industria para tener una idea correcta de la tasa de descuento que debemos aplicar para descontar los flujos futuros de fondos. El Beta se obtiene en publicaciones especializados como aquellas de CONASEV.

Si la empresa cotiza en bolsa es más fácil su valorización porque la proyección se basa en su historia bursátil y el goodwill o pago por el negocio en marcha es un múltiplo de las utilidades que ofrece la empresa (de 8 a 11 veces generalmente).

El uso del valor actual neto y del flujo de caja también ha obligado a la profesión legal a analizar negocios en marcha desde una perspectiva distinta y multidisciplinaria. Así, en la actualidad no basta la revisión de actas o de fichas registrales en búsqueda de poderes vigentes.

En la actualidad debemos usar el **duediligence**. El **Duediligence** es una investigación de los aspectos económicos, financieros, administrativos, de mercado, contables y legales relacionados con las actividades de una empresa.

En cuanto al aspecto jurídico, señala Forsyth, implica un análisis de los aspectos convenientes a la existencia legal de una persona jurídica. Generalmente esta investigación incluye discusiones con los principales ejecutivos de la empresa, entre los que se incluye a los responsables de las finanzas de la misma, a fin de poder tener una idea clara de las operaciones y aspectos financieros del negocio.

En lo que a investigación documentaria se refiere se analiza la empresa desde su constitución, existencia y viabilidad, hasta la verificación detallada de los activos y pasivos sociales en especial aquellos contratos, propiedades de derecho y contingencias judiciales o tributarias que sustentan el negocio o por el contrario pueden afectarlo.

Asimismo, es importante verificar el cumplimiento de normatividad tributaria, societaria, laboral y demás relacionados con la actividad de la empresa. Así como un análisis de las prácticas de libre mercado y normas de medio ambiente.

Pérez Falcón de la empresa de Auditoría Arthur Andersen define con más claridad el concepto del **Due Diligence** como el esfuerzo dirigido a la obtención, en un periodo corto, de información significativa, aunque genérica de aspectos claves del negocio de una compañía en la cual se tiene interés. Este proceso es considerado como la etapa previa a la adquisición de

Capítulo 4: Contabilidad y finanzas

empresas o de paquetes accionarios.

Y agrega, que los objetivos del Due Diligence se resumen en los siguientes aspectos:

- Conocer el negocio como empresa en marcha, es decir, entender y revisar por qué el negocio podría ser atractivo, el potencial que tiene en el futuro y qué elementos sustentan su perspectiva ejemplo: mercado, producto, calidad y eficiencia de la gerencia y del personal, efectividad de los sistemas de información general y de los controles internos instalados). La evaluación implica considerar elementos subjetivos o intangibles y en adición proyectarse hacia el futuro.
- Conocer generalmente la situación financiera patrimonial, legal y tributaria de la compañía. Así, por ejemplo, se busca conocer la política contable seguidas por la compañía, si sus activos son de libre disposición, si los pasivos registrados son suficientes, sobre los compromisos de la compañía ante terceros y las contingencias tributarias, laborales, del medio ambiente y si los reclamos de terceros en general (que podrían afectar la estabilidad de la compañía como negocio en marcha) están debidamente representados y expuestos en los estados financieros.

Como podemos observar existen dos pasos claros para el análisis de los aspectos claves de un negocio. El primero apunta a la pregunta ¿Es negocio? Si el VAN es positivo pasaremos al segundo tema ¿Cuál es la real situación de la empresa? Para ello, debemos tener presente la existencia de 3 conceptos: **Liabilities** o pasivos, **hidden liabilities** o pasivos ocultos y contingencias o contingencias.

Veamos cada uno de ellos:

1. Liabilities o pasivos: si como resultado del Due Diligence comprobamos la omisión del pago de tributos declarados tenemos un pasivo no discutible que afecta el precio. Lo mismo sucede con una multa por incumplimiento de normas laborales.
2. Hidden liabilities: son aquellos pasivos ocultos, aquellos que no aparecen en los estados financieros, pero que surgen como resultado del proceso del Due Diligence. Estos afectan el precio igualmente. Ejemplo: juicios de responsabilidad por daños al medio ambiente.
3. Contingencias o contingencias: son aquellas situaciones que podrían presentarse o no pero que requieren de una garantía real (prenda de acciones, hipotecas) o personal (fianza de terceros) o bien que parte del precio quede en cuanta garantía (escrow account).

Por ejemplo, un proceso administrativo que podría entablar la SUNAT por un monto impago de tributos, por ventas no declaradas, aún no detectadas o por haberse considerado en el rubro gastos conceptos reparables.

Todos estos elementos generan una compleja negociación en torno al precio y sus modalidades de pago. A ello se suman las declaraciones del vendedor llamadas garantías o **warranties** y las representaciones (**representations**) cuyo objeto es poder imputar cualquier falsedad a la mala fe de los vendedores con los consiguientes daños y perjuicios.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

- **Administrativa:** Persona empleada en la administración de alguna entidad.
- **Aumentar:** Adelantar o mejorar en conveniencias, empleos o riquezas.
- **Capital:** Valor de lo que, de manera periódica o accidental, rinde u ocasiona rentas, intereses o frutos, suma total de los importes aportados por los accionistas.
- **Ciente:** Persona que está bajo la protección o tutela de otra.
- **Competencia:** Situación de empresas que rivalizan en un mercado ofreciendo o demandando un mismo producto o servicio.
- **Consumidor:** Persona que adquiere productos de consumo o utiliza ciertos servicios.
- **Empresa:** Unidad de organización dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios con fines lucrativos.
- **Garantía:** Efecto de afianzar lo estipulado.
- **Gerencia:** Cargo de gerente.
- **Indecopi:** Autoridad Nacional de Protección del Consumidor que fomenta en el mercado mejores decisiones de consumo, garantizando la protección de la salud y seguridad de los consumidores
- **Laboral:** Perteneciente o relativo al trabajo, en su aspecto económico, jurídico y social.
- **Ley:** Precepto dictado por la autoridad competente, en que se manda o prohíbe algo en consonancia con la justicia y para el bien de los gobernados.
- **Marketing:** Conjunto de principios y prácticas que buscan el aumento del comercio, especialmente de la demanda.
- **Mercado:** Conjunto de operaciones comerciales que afectan a un determinado sector de bienes.
- **Necesidades:** Impulso irresistible que hace que las causas obren infaliblemente en cierto sentido.
- **Oferta:** Conjunto de bienes o mercancías que se presentan en el mercado con un precio concreto y en un momento determinado.
- **Precio:** Valor pecuniario en que se estima algo.
- **Producto:** Caudal que se obtiene de algo que se vende, o el que ello reditúa.
- **Publicidad:** Divulgación de noticias o anuncios de carácter comercial para atraer a posibles compradores, espectadores, usuarios, etc.
- **Servicio:** Mérito que se adquiere sirviendo al Estado o a otra entidad o persona.
- **Socios:** Individuo de una sociedad, o agrupación de individuos
- **Sunarp:** Superintendencia Nacional de los Registros Públicos.
- **Sunat:** Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria.
- **Ventas:** Cantidad de cosas que se venden.

ÍNDICE DE TÓPICOS

A

administrativa, 44, 70, 71, 117, 118, 173, 319
aumentar, 11, 17, 38, 48, 87, 127, 132, 155, 157,
158, 167, 168, 169, 171, 172, 229, 327, 358

C

capital, 7, 8, 13, 14, 88, 91, 98, 132, 136, 137, 150,
152, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163,
164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173,
175, 176, 178, 192, 195, 196, 198, 199, 200, 201,
202, 203, 207, 222, 223, 224, 225, 226, 233, 238,
239, 242, 244, 246, 249, 255, 259, 266, 273, 274,
276, 281, 300, 307, 309, 310, 313, 314, 316, 317,
319, 320, 321, 322, 333, 338, 343, 353, 354, 357,
364
cliente, 5, 13, 17, 18, 19, 20, 26, 37, 39, 42, 47, 76,
77, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 90, 93, 97, 184,
185, 188, 197, 200, 209, 211, 213, 222, 232, 233,
234, 235, 238, 241, 242, 243, 250, 251, 256, 257,
270, 272, 277, 280, 327, 339, 341, 345
Competencia, 3, 15, 16, 25, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 45,
52, 67, 70, 71, 338, 340, 364
consumidor, 4, 13, 15, 16, 17, 18, 20, 25, 26, 28, 29,
30, 31, 32, 38, 39, 41, 42, 43, 44, 45, 48, 49, 51,
52, 53, 55, 57, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 70, 71, 72,
76, 77, 79, 81, 86, 88, 94, 97, 173, 339, 341

E

empresa, 6, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21, 22,
24, 25, 26, 27, 29, 31, 32, 33, 37, 38, 39, 40, 42,
45, 46, 48, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 63, 65,
66, 67, 68, 71, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 83, 84,
85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 96, 97, 98, 99, 104,
105, 106, 108, 109, 111, 112, 113, 114, 116, 117,
118, 119, 121, 123, 124, 125, 126, 128, 129, 130,
132, 133, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142,
143, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153,
154, 155, 156, 157, 166, 171, 172, 173, 178, 180,
183, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 200, 201,
202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 217, 219,
223, 226, 228, 229, 233, 234, 235, 239, 240, 243,
244, 245, 246, 247, 249, 251, 252, 253, 255, 256,
258, 260, 262, 264, 265, 266, 267, 268, 270, 271,
272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281,
282, 283, 288, 289, 290, 298, 306, 309, 311, 313,
314, 315, 316, 317, 318, 319, 322, 325, 326, 327,
330, 332, 333, 335, 336, 339, 340, 341, 343, 344,
345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354,
355, 356, 357, 358, 359, 361, 362, 367

G

garantía, 9, 10, 53, 113, 127, 171, 182, 187, 200,
201, 213, 214, 218, 221, 223, 224, 225, 226, 227,
241, 243, 248, 250, 252, 253, 256, 257, 258, 264,
265, 267, 268, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296,
298, 299, 304, 306, 308, 309, 311, 313, 314, 315,
323, 325, 328, 362
gerencia, 13, 47, 67, 128, 132, 135, 137, 138, 149,
196, 200, 257, 258, 259, 260, 338, 343, 362

I

INDECOPI, 28, 29, 30, 31, 33, 44, 51, 52, 53, 54, 55,
56, 57, 58, 70, 72, 295

L

laboral, 6, 12, 18, 26, 75, 78, 98, 100, 102, 108, 109,
114, 123, 124, 125, 126, 127, 139, 338, 341, 343,
345, 346, 358, 361
ley, 15, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 44, 45, 48, 49,
56, 58, 59, 61, 63, 64, 65, 66, 68, 70, 72, 99, 101,
105, 107, 111, 112, 113, 124, 125, 133, 134, 139,
146, 147, 155, 158, 164, 165, 172, 177, 179, 180,
182, 185, 187, 211, 212, 224, 225, 227, 258,
282, 286, 288, 290, 292, 293, 307, 309, 311, 312,
324

M

Marketing, 3, 17, 19, 20, 21, 25, 27, 28, 36, 37, 38,
40, 76, 77, 80, 87, 89, 96, 98, 251, 261, 338, 341
Mercado, 4, 19, 20, 21, 24, 37, 38, 45, 137, 153, 315,
319, 334, 340, 364

N

necesidades, 14, 15, 16, 19, 21, 25, 37, 38, 42, 43, 53,
73, 77, 84, 85, 86, 104, 124, 136, 140, 201, 213,
223, 239, 240, 255, 258, 260, 288, 335

O

oferta, 16, 17, 32, 78, 82, 145, 161, 173, 195, 208,
228, 244, 310, 314, 315, 317, 319, 341, 351

P

precio, 5, 10, 19, 26, 28, 38, 39, 50, 77, 78, 84, 93,
97, 183, 184, 185, 187, 188, 189, 190, 192, 224,
229, 276, 281, 296, 297, 298, 306, 310, 311, 313,

326, 327, 328, 332, 334, 335, 340, 342, 351, 358,
359, 360, 362, 363, 364
producto, 3, 13, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 25, 26, 27,
28, 29, 30, 31, 33, 36, 37, 38, 39, 40, 42, 43, 48,
49, 52, 53, 54, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 74,
76, 77, 78, 79, 80, 84, 86, 87, 89, 90, 91, 93, 96,
97, 102, 143, 172, 173, 225, 261, 281, 297, 300,
313, 316, 319, 326, 332, 333, 334, 335, 338, 339,
340, 341, 357, 362, 364
publicidad, 4, 13, 16, 17, 28, 29, 36, 37, 38, 39, 40,
46, 52, 64, 89, 141, 164, 191, 294, 341, 345, 347

R

Recursos Humanos, 5, 114

S

socios, 15, 135, 139, 140, 143, 150, 155, 156, 159,
165, 166, 167, 169, 172, 173, 179, 180, 200, 231,
242, 246, 260, 358
Sunarp, 134, 173
SUNAT, 219, 232, 362

V

ventas, 17, 26, 27, 48, 76, 77, 85, 89, 90, 93, 94, 95,
96, 173, 193, 194, 195, 196, 203, 204, 206, 249,
255, 261, 264, 265, 309, 333, 341, 350, 353, 354,
355, 356, 359, 360, 362

En este tomo se aborda, siempre desde una perspectiva multidisciplinaria, la etapa de crecimiento. Hemos sobrevivido al inicio y estamos creciendo pero debemos ser conscientes del dilema de como crecer y no morir el intento: ¿cómo negociar con la banca?, ¿cómo abrir sucursales?, ¿cómo enfrentar sindicatos?, y no perder el contrato con nuestros clientes y proveedores. Muchas empresas no manejan esta etapa y eran rentables pequeñas. No se trata de crecer por crecer, ello aumenta la variedad de problemas financieros. No tener caja para la creciente tasa de crecimiento o la falta de recursos humanos para las nuevas tiendas son temas que se deben enfrentar. Es todo una gama de problemas diferentes que nos obliga a ir profesionalizándonos y manejar el crecimiento de forma ordenada crecer y consolidar. Las variables son más complejas, pues el crecimiento implica sucursales, compra de empresas y profesionalización separando familia de empresa. En el nivel financiero aparecen jugadores de peso como la banca de las financieras y las tituladoras.