



## ACERCA DEL FINANCIAMIENTO POR DEUDAS EN EL ESTADO PERUANO

Jorge Isaac Torres Manrique \*

*"Uno de los peores errores que puede cometer  
es prestarse más dinero del que puede  
devolver".*

JOHN MARDER- Banquero.

### SUMARIO:

**I.** Introducción.- **II.** Definiciones básicas.- **III.** Sobre la financiación empresarial por deudas.- **IV.** Composición del sector empresarial peruano.- **V.** Acerca de las micro y pequeñas empresas (Mype).- **VI.** Conclusiones.- **VII.** Sugerencias.

---

\* Gerente de Asesoría Legal del Centro Vacacional Huampaní. Ex Gerente de Secretaría General de la Municipalidad del Distrito de Asia. Doctorante en Administración por la Universidad Nacional Federico Villarreal. Egresado del Doctorado en Derecho, de las Maestrías en Derecho Empresarial y Derecho Penal, por la misma Casa Superior de estudios; y del I Nivel del VII Curso del Programa de Formación de Aspirantes a Magistrados de la Academia de la Magistratura (Sede Lima). Abogado por la Universidad Católica de Santa María de Arequipa (Perú). Ex Conciliador del Centro de Conciliación Extrajudicial Paz y Vida, Arbitro de Derecho y Conciliador Extrajudicial. Post grado en Derecho Registral y Notarial. Especialista en Comercio Exterior y Aduanas, Análisis del Código Procesal Civil, Derecho Penal Aplicado, Perfil Académico para la Magistratura y en Derecho Público. Diplomado en Razonamiento Jurídico y Análisis de Sentencias del Tribunal Constitucional, Enseñanza Superior del Derecho, Litigación Avanzada, Oratoria y Presentaciones de Impacto, Derecho Empresarial, Laboral, Procesal Constitucional, Derecho Penal, Teoría del Derecho y Argumentación Jurídica, Derecho Procesal Constitucional y Precedentes Vinculantes del Tribunal Constitucional, Derecho Procesal Penal y Técnicas de Litigación Oral, Derecho de Familia del Niño y del Adolescente; y en Civil y Procesal Civil. Estudios de Filosofía, Psicología, Marketing, Italiano, Inglés y Traductor Intérprete del Idioma Portugués avanzado. [kimblellmen@hotmail.com](mailto:kimblellmen@hotmail.com)

## I. INTRODUCCIÓN.-

En el mundo de los negocios empresariales existen una serie de decisiones que son inevitables, independientemente del sector en que la empresa opere o la actividad principal a la que se dedique. Como se sabe, por experiencia propia o ajena, una de estas decisiones a la que se enfrenta el responsable de cualquier negocio (gerente general, gerente de finanzas o gerente de administración, finanzas o simplemente el factor clave que es el empresario) es la de establecer el procedimiento y conseguir los recursos necesarios para **financiar** (vía préstamos) las actividades que tiene entre manos, tanto las existentes como las futuras.

En ese sentido, con cierta frecuencia se escuchan comentarios del tipo de “la manera más sana de crecer en el negocio es, exclusivamente, a través del capital generado por el mismo”, o bien “cuanto menos deuda o crédito (cambio de riqueza presente por riqueza futura) tengamos, mejor y más seguro tendremos el negocio”. **Lo que nos lleva a cuestionarnos:** ¿Será cierta la premisa de que el endeudamiento es un mal que se debe evitar o a lo más tolerarse únicamente cuando es necesario?, ¿Será la financiación (propia o ajena) la panacea de los problemas que agobian a las empresas?.

Ingresemos pues sin mas preámbulos a desentrañar y analizar lo concerniente a este apasionante tema como es el endeudamiento por deudas.

## II. DEFINICIONES BÁSICAS.-

### i) Financiar.

Aportar los recursos económicos necesarios para emplearlos en la adquisición de activos productivos<sup>1</sup>.

### ii) Deuda.

La deuda representa algo que se debe reembolsar, es el resultado de la solicitud en préstamo<sup>2</sup>.

### ii) Financiar una deuda.

Tomar dinero a préstamo para pagar una deuda.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> RIBÓ DURAND, Luís y FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Joaquín. *Diccionario de derecho empresarial*. Bosch Casa Editorial S.A. Barcelona. 1998, p. 405.

<sup>2</sup> ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, Randolph W. y JAFFE, Jeffrey F. *Finanzas corporativas* (Traducción al español por DÍAZ DÍAZ, José Julián). Editorial Irwin. Santa Fe de Bogotá. 1995, p. 420.

<sup>3</sup> ROSENBERG, J. M. *Diccionario de administración y finanzas*. Grupo Editorial Océano. Barcelona, 1983, p. 189.

#### iv) **Financiamiento por deudas.**

En base a lo citado, podemos referir que es la acción de acceder a un dinero en calidad de préstamo (con o sin garantía), el mismo que se constituye en una promesa de devolución futura (vía intereses o regalías).

### **III. SOBRE LA FINANCIACIÓN EMPRESARIAL POR DEUDAS.-**

#### **3.1. MANERAS POSIBLES PARA OBTENER RECURSOS FINANCIEROS PARA CREAR Y MANTENER LA EMPRESA.**

La obtención de recursos es una necesidad no sólo cuando se empieza la actividad, sino que suele ser una necesidad continua. Así, debemos distinguir entre la financiación por deuda, en la que el empresario se compromete a devolver la cantidad adeudada más los intereses estipulados, y, la financiación por recursos propios, en la que se reciben aportaciones de fondos, cediéndose una parte del accionariado de la compañía, con la posible pérdida de control que ello puede suponer.

La financiación de la empresa es el conjunto de recursos económicos que se ponen a disposición de la misma para la adquisición de los bienes y derechos (el Activo) que se utilizan para llevar a cabo la actividad productiva de la misma. La estructura financiera o PASIVO es con lo que se financia la estructura económica o ACTIVO.

#### **3.2. TIPS PARA LA FINANCIACIÓN.**

Básico el tener en claro qué es lo que se quiere financiar:

Como recursos ajenos tenemos:

- **Deudas a largo plazo:** Activos fijos.

Ejem. Emisión de deuda, Bonos y obligaciones, Préstamos y créditos a largo plazo, leasing<sup>4</sup> y renting<sup>5</sup>.

- **Deudas a corto plazo:** Compra inicial de mercancías, o los desfases de tesorería como consecuencia del inicio de la actividad.

En la financiación los proveedores conceden a los acreedores comerciales préstamos (También, créditos, Crédito comercial -descuento, factoring<sup>6</sup>, confirming<sup>7</sup>-) con el aplazamiento de los pagos a realizar.

---

<sup>4</sup> Contrato de arrendamiento financiero que permite disponer de un bien mueble o inmueble mediante su alquiler, con una opción de compra al finalizar el período fijado. Resulta muy atractivo por su favorable tratamiento fiscal, pero suele tener un mayor coste financiero que es necesario.

<sup>5</sup> Servicio integral, es decir, el alquiler del propio bien más su mantenimiento.

<sup>6</sup> Cesión o venta a un prestamista -factor- (generalmente una entidad financiera) de las cuentas pendientes de cobrar por parte de la empresa.

Se recomienda cuantificar con exactitud las necesidades de financiación –la cantidad de dinero a solicitar- para evitar no poder afrontar toda la inversión prevista o pagar intereses por cantidades no utilizadas.

Es muy necesario prever el periodo de tiempo en que se podrán tomar los recursos prestados, evitando la morosidad, que resulta muy cara y arriesgada.

En el coste que supone la financiación, tienen una relevancia especial los intereses, es decir, el precio a que la entidad financiera nos presta el dinero (precio del dinero).

La principal barrera de entrada para acceder a la financiación en deuda es la falta de garantías que exigen las entidades financieras para asegurar el riesgo de morosidad.

### **3.3. COMPOSICIÓN DEL PASIVO (PRÉSTAMO).**

El pasivo se compone de dos grandes masas:

#### **- FONDOS PROPIOS:**

No se devuelven (solo regalías). Ejm.: Capital, Socios fundador/es, Business Angels (capital, conocimientos técnicos privados y red de contactos personales), familia, amigos y otros

#### **- RECURSOS AJENOS:**

Los aportados a la sociedad por personas o entidades ajenas a la empresa (en el marco de un contrato financiero que en ningún caso le concede la condición de socio) y que, por consiguiente, deben ser devueltos a su vencimiento a los aportantes.

Las fuentes de financiación ajenas recogen las deudas u obligaciones de pago que tiene contraída la empresa. Las mismas se utilizan para financiar la Estructura Económica o Activo.

La financiación en deuda implica, en parte, la asunción de un interés o coste financiero que incrementa los gastos de la actividad y perjudica la cuenta de resultados, y en parte, el retorno de estos recursos, de una sola vez o de forma continua, que puede generar dificultades de tesorería.

La diferencia entre “propio” y “ajeno” la establece el hecho de que sean desembolsados directamente por el empresario y sus socios, o bien que lo sean por terceras personas o entidades, con dos figuras intermedias como

---

<sup>7</sup> No es un crédito comercial como tal. Es un servicio administrativo-financiero de gestión de pagos a proveedores que presta una entidad financiera a su cliente (firmante del contrato, comprador y deudor de operaciones) y al propio proveedor (acreedor) al que “confirma” el pago de sus créditos y ofrece eventualmente el anticipo del importe de los mismos.

son las subvenciones y los préstamos participativos que incluiremos como fondos propios.

### **3.4. TIPOS DE FINANCIACIÓN POR DEUDA.**

La banca comercial, la banca pública, las entidades de financiación, las sociedades de garantía recíproca, el leasing, el factoring, el confirming, el forfaiting<sup>8</sup> y la emisión de deudas mediante títulos.

### **3.5. PRÉSTAMOS MÁS USUALES.**

#### **- Por el plazo de amortización:**

Préstamo a corto y a largo plazo (Los préstamos de corto plazo son para financiar el capital de trabajo de la Mype y los de largo plazo son para financiar el activo fijo de la empresa).

#### **- Por el modo de formalización:**

Préstamo formalizado en póliza (usual en préstamos concedidos por entidades financieras) o préstamo formalizado en efecto financiero (p.ej.: una letra).

#### **- Por su garantía:**

Préstamo hipotecario (garantizado con bien inmueble sobre el que se constituye hipoteca; requiere formalización en escritura); préstamo pignoraticio (garantizado con bien mueble entregado en prenda), etc.

#### **- Préstamo subordinado:**

Ligado parcialmente al resultado de la empresa beneficiaria.

#### **- Préstamo participativo:**

Se caracteriza por prever una retribución o interés variable en función de la evolución de la empresa, al que puede añadirse otro tramo de interés fijo e independiente de los resultados. En caso de amortización anticipada, se exige una ampliación de fondos propios en igual cuantía por la entidad prestataria.

### **3.6. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE UN CRÉDITO.**

#### **Ventajas:**

- Tiene un uso muy amplio, al permitir concertarse a largo y corto plazo (falta de liquidez, lanzamiento de nuevas actividades, etc.).

#### **Inconvenientes:**

- Presenta un coste adicional respecto de otras fórmulas como el préstamo:

---

<sup>8</sup> Figura que supone la compra de letras de cambio aceptadas, créditos documentarios o cualquier otra forma de promesa de pago, instrumentada en divisas, contra las cuales se ha abierto una carta de crédito.

la comisión de no disponibilidad.  
- Debilita la posición financiera de la empresa.

### **3.7. COSTES DE UN CRÉDITO.**

Coinciden prácticamente con los mencionados para el préstamo. No todos se presentarán en toda operación de crédito. Entre ellos cabe incluir:

#### **A) Gastos iniciales:**

Su aplicación dependerá del tipo de crédito, de las relaciones entre concedente y acreditado, etc.

- comisiones de estudio.
- comisiones de apertura.
- gastos de fedatario público.
- gastos de gestoría.

#### **B) Intereses:**

Como peculiaridad, cabe señalar que se calculan sobre la parte de dinero o numerario utilizada efectivamente (no sobre el total de la cantidad disponible) y por lo general, se pagan de forma periódica.

#### **C) Comisión de no disponibilidad:**

Es una de las características peculiares del crédito. Se trata de un porcentaje global y periódico que se aplica sobre la parte del crédito de la que no se ha dispuesto. Se trata por tanto de una suerte de intereses aplicados sobre la parte de numerario no utilizada.

#### **D) Gastos de cancelación.**

#### **E) Otros gastos.**

### **3.8. ¿DINERO PARA QUE?.**

Los bancos otorgan préstamos casi sólo a empresas que ya tienen una trayectoria en el mercado. Consulte su plan de negocios. Si eso no le da la respuesta, búsquela paso a paso. Pero, ¿para qué necesita el dinero?.

- Para comprar insumos y mantener el inventario mientras espera que le paguen.
- Para pagar los sueldos y el alquiler.
- Para adquirir equipamientos y accesorios.
- Para adquirir una computadora.
- Para comprar la empresa.
- Para apalancar<sup>9</sup> la empresa.

---

<sup>9</sup> Apalancamiento financiero es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que

Se debe dar prioridad a las áreas en las que las opciones estén limitadas a pagar al contado y revisar las alternativas en las que pueda pagar de otro modo. Por ejemplo, no es necesario pagar un camión de reparto en efectivo si es posible alquilarlo o arrendarlo. Luego analice qué puede servir de garantía para los préstamos.

### 3.9. TIPOS DE PRÉSTAMOS.

- Préstamos sin garantía:

- Las tarjetas de crédito.
- Las líneas de crédito sin garantía (como las que recibe por correo).
- Los préstamos otorgados por amigos o parientes.

- Préstamos con garantía (exigen bienes para asegurar el pago):

- Los préstamos hipotecarios.
- Los préstamos o arrendamientos de automóviles.

Algunos tipos comunes de garantía son su vivienda, cuentas por cobrar, el inventario de la empresa y los equipos. Los potenciales prestamistas evalúan la garantía ofrecida y, en base a ella, deciden cuánto le pueden prestar. Éstas son algunas variables clave de las condiciones en los préstamos que puede llegar a obtener:

- Cantidad de años en el negocio: se refiere a su trayectoria y es sumamente importante. Los bancos en general piden tres años; otras entidades son menos estrictas.
- Tamaño de la empresa e importe requerido: las instituciones financieras se diferencian de acuerdo al servicio que ofrecen al público.

### 3.10. ¿COMO CONSEGUIR UN PRÉSTAMO?.

Lo primero que hay que hacer es saber qué quiere su prestamista. La manera más común es preguntar. Una opción mejor es consultar a un amigo o a un asesor comercial, como por ejemplo su contador público autorizado.

Según las políticas bancarias las condiciones o reglas de juego mínimas para otorgar crédito son:

- Los estados financieros de la empresa (flujo de caja futuro sustentado y su valoración).

---

la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas. Dicho de otro modo los intereses por préstamos actúan como una **palanca**, contra la cual las utilidades de operación trabajan para generar cambios significativos en las utilidades netas de una empresa. En suma: es la utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa. FALCONÍ PICARDO, Marco y FALCONÍ PICARDO, Angelina. *Diccionario de banca, finanzas y empresa*. Editora Jurídica Grijley. Lima. 2002, p. 25.

- Las declaraciones de impuestos de la empresa.
- El plan de negocios con presupuesto o proyección.
- Los estados contables personales.
- Las declaraciones personales de impuestos.
- Garantías que cubran los riesgos (riesgos de demanda del producto a financiar y riesgos de convertibilidad de los valores que respaldan la garantía).
- La función financiera se basa en la Confianza y esta radica en la seriedad y capacidad de la empresa para honrar sus compromisos (*Goodwill*<sup>10</sup> o buena reputación empresarial).

El segundo paso es prepararse para contestar preguntas sobre su empresa y estar listo para destacar el rendimiento financiero tanto en el pasado como en el futuro. Causará una mejor impresión si analiza y conoce bien su plan de negocios. Si necesita ayuda, acuda a su contador.

Prepárese para decirles por qué necesita el dinero. Una respuesta al estilo "porque lo necesito" no inspira confianza ni demuestra un análisis del asunto. Anteriormente en esta sesión se estudiaron varios propósitos. Brinde detalles. Proponga un plan de pago.

La mayoría de las entidades ofrecen alguna flexibilidad. A los prestamistas les agrada saber que usted no sólo piensa en el préstamo sino también en cómo devolverlo.

Conseguir el dinero es sólo el primer paso. Trate de ser un buen cliente para poder obtener cooperación si necesita ayuda en el futuro. Un buen cliente cumple con lo acordado.

### **3.11. ¿EN QUE MOMENTO ENDEUDARSE?.**

El Semanario Capitales señala: “*la sabiduría financiera* recomienda que toda deuda es buena siempre y cuando mantenga los niveles adecuados de deuda/capital de la empresa”.

Definir para qué se necesita la plata, cuánto puede pagar la empresa con su flujo de caja normal y qué impacto tendrá sobre la rentabilidad de los accionistas.

El nivel del endeudamiento estará determinado por aquel que la empresa pueda pagar y el que satisfaga a los propietarios.

Cuando se contrata deuda es necesario tener en cuenta que el comportamiento de las ventas es una variable que implica riesgos, pues su comportamiento puede verse afectado por situaciones coyunturales de baja

---

<sup>10</sup> FLINT, Pinkas. *Gerencia integral*. Editora Jurídica Grijley. Lima, 2006, p. 821.



demanda en la economía, el enrarecimiento del entorno internacional o el ingreso de nuevos competidores al mercado. Por lo tanto, resulta recomendable ser cauto en comprometerse con un determinado nivel de deuda con la esperanza de obtener un incremento de las ventas.

El financiamiento por endeudamiento está más relacionado con colaterales e historia crediticia anterior.

### **3.12. FINANCIACIÓN DE EMPRENDIMIENTOS Y NUEVAS EMPRESAS.**

**Tipo de financiación:** recursos propios, inyección de capital de socios, fondos de capital de riesgo (El crédito es solo una parte del capital y generalmente no puede considerarse para iniciar una empresa).

**Razones:** un nuevo negocio maneja un flujo de caja que, además de incierto, puede enfrentar períodos negativos. Asumir el compromiso de una deuda con el sector financiero agrega una variable de presión muy grande en esta etapa de vida de una empresa. Además, son pocas las entidades financieras dispuestas a financiar este tipo de iniciativas por la incertidumbre y la falta de garantías reales sobre el crédito. Cuando se accede al crédito este no supera los dos años de plazo.

### **3.13. CONSIDERACIONES PARA LA FINANCIACIÓN (PARA EMPRESAS JÓVENES).**

- ¿Para qué tipo de financiamiento puede calificar mi empresa?.
- ¿Cuánta deuda se puede pedir?.
- ¿Cómo se pueden manejar los pagos si se altera el flujo de capital?.
- ¿Qué pasa si aumenta la tasa de interés?.
- ¿Se está dispuesto/a a utilizar los activos personales?.
- ¿Se pueden dar y aceptar garantías personales?.

### **3.14. FINANCIACIÓN DE EMPRESAS EN CONSOLIDACIÓN.**

**Tipo de financiación:** en épocas normales el acceso al crédito con el sistema financiero es lo usual, negociando tasas y plazos preferenciales, de hasta 5 años según el tipo de negocio en que se encuentre involucrada la compañía. En crisis, lo usual es acudir a capital de socios, como una alternativa para preservar el capital de trabajo de la compañía sin presionar el flujo de caja.

### **3.15. FINANCIACIÓN DE EMPRESAS MADURAS (PROYECTOS A GRAN ESCALA).**

**Tipo de financiación:** emisión de acciones, emisión de bonos, emisión de bonos convertibles en acciones, emisión de títulos. La edad de la compañía,

así como el monto de los recursos requeridos permite asumir un mayor costo de estructuración, con la emisión de títulos especiales que brindan un plazo adecuado para la ejecución del proyecto.

### **3.16. VALORACIÓN DE LA DEUDA CON RIESGO.**

Un riesgo significa la posibilidad de ocurrencia de un evento, así como las consecuencias derivadas. Cuando hablamos de riesgo financiero nos referimos a la incertidumbre que tiene un inversionista cuando aporta recursos a una inversión (vía deuda, por ejemplo) y no tiene seguridad sobre la cantidad que obtendrá al final de dicha operación.

En ese sentido la valoración de la deuda con riesgo está referida a la evaluación que debe hacer el empresario endeudado o a endeudarse, respecto de los posibles riesgos que deberá eventualmente afrontar. Riesgos que estarán relacionados con el comportamiento del mercado, con la estabilidad monetaria, con la valoración de acciones en el mercado bursátil, con la falta de liquidéz, con el riesgo que acumulativamente tenga a afrontar o se en encuentre afrontando.

### **3.17. COBERTURA DEL RIESGO FINANCIERO.**

En principio, es preciso dejar constancia que los medios de cobertura suponen siempre un coste que mengua el valor de la inversión.

Cuando un empresario pretende alcanzar sus objetivos económicos, es inevitable incurrir en una cierta cantidad de riesgos. El riesgo es pues, necesario e ineludible, sin embargo, una cobertura de riesgos efectiva puede proteger y mejorar el desempeño operativo.

La cobertura de riesgos consiste en una serie de estrategias que se pueden implementar para reducir al mínimo la incertidumbre y el fracaso ante una amenaza. La cobertura de riesgo financiero es la utilización de un conjunto de instrumentos financieros y comerciales con la finalidad de evaluar el riesgo, desarrollar estrategias específicas y reducirlo al máximo.

### **3.18. TIPOS DE RIESGO.**

Entre los tipos de riesgo cabe mencionar:

- i) **El riesgo de mercado (cambio e interés).** Alteraciones que puedan afectar significativamente a la empresa,
- ii) **El riesgo de liquidéz.** Ausencia de dinero en efectivo para el funcionamiento de la empresa, y
- iii) **El riesgo de contrapartida (o de crédito).** Perder la credibilidad como empresa ante el sistema financiero.

### **3.19. ¿CÓMO MITIGAR LOS RIESGOS?.**

Lo más importante para minimizar los riesgos potenciales de las operaciones financieras es reconocer y aceptar el tipo de riesgo del que seremos sujetos. Por lo general, las operaciones que implican una mayor ganancia económica son también las más riesgosas.

Siempre es recomendable estudiar la relación entre riesgo y beneficio que nos ofrecen las operaciones financieras. Por lo general, las inversiones de bajo rendimiento, que son más estables, son las menos riesgosas. Se recomienda planear sus inversiones y financiamientos con calma, así como consultar a un gestor financiero.

### **3.20. RECOMENDACIONES PARA UNA BUENA GESTIÓN DE RIESGOS.**

Con el fin de efectuar una buena gestión de riesgos se debe primero cubrir los riesgos que tenga la empresa; dicha cobertura se puede lograr a través de tres elementos principales:

- i) **La contratación de seguros.** Los cuales son mecanismos a través de los cuales reducimos el riesgo de pérdida de la compañía, cuando un ente se asegura trasmite el riesgo al asegurador y por tanto reduce el suyo propio.
- ii) **Las operaciones de cobertura (Forward).** Se asume un riesgo para compensar otro, este tipo de negociación está representada por los contratos a plazo, futuros y permutas financieras; en todos ellos su valor esta determinado por el valor de otro activo.
- iii) **Las permutas financieras (Swap).** Operaciones de intercambio de cantidades de dinero en fechas futuras a tipos diferentes de interés, la empresa asume deuda a interés fijo y obtiene rentabilidad a interés variable, de esta manera diversifica su riesgo.

### **3.21. TÉCNICAS DE COBERTURA DEL RIESGO FINANCIERO.**

Las técnicas más recurrentes incluyen:

- **Transferencia del riesgo.** Consiste en trasladar el riesgo a otra parte, ya sea vendiendo el activo riesgoso o adquiriendo una póliza de seguros.
- **Evasión del riesgo.** Es simplemente decidir no exponerse al riesgo identificado evitando la operación financiera riesgosa.
- **Retención del riesgo.** Se trata de asumir el riesgo y decidir cubrir las pérdidas con los propios recursos.

La cobertura de riesgo financiero se ha transformado y enriquecido a partir de la década de los 80, tanto por las nuevas tecnologías informáticas, como

por las crisis financieras mundiales que han surgido como consecuencia de la globalización. Algunas estrategias serán más útiles que otras y siempre dependerán del tipo de actividad, así como del tipo de riesgo que estén orientadas a mitigar.

### **3.22. PASOS PARA EL DISEÑO DE UN PLAN DE COBERTURA DE RIESGOS.**

El objetivo básico de la operación de cobertura es la eliminación o reducción del perfil de riesgo de una determinada posición financiera. Con este objetivo general se pueden diseñar numerosos planes alternativos de cobertura, y para diseñar los planes alternativos de cobertura es necesario seguir tres pasos:

- i) **Definición de objetivos.** Logro de una protección casi completa frente al riesgo financiero desfavorable (pago de prima) o frente a cualquier movimiento de precios. Además, una protección sólo a partir de un determinado nivel en ese resultado desfavorable.
- ii) **Selección de una determinada estrategia.** Es decir, la selección de un determinado objetivo de cobertura. A partir de la elección de ese objetivo, entraríamos en el diseño de una determinada estrategia de cobertura que consiste en el uso de productos derivados (futuros, opciones, frías, swaps) individualmente o en la combinación de varios de estos instrumentos. A esta posibilidad se le denomina *estrategia compleja de cobertura de riesgos*.
- iii) **Medición de la eficacia de la estrategia.** Controlar periódicamente el desempeño o respuesta de la estrategia aplicada, a efectos de hacer las modificaciones oportunas y en su caso, el rediseño del plan de cobertura de riesgos.

## **IV. COMPOSICIÓN DEL SECTOR EMPRESARIAL PERUANO.-**

En primer término, a efectos de un mejor abordaje del tema in comento, consideramos imprescindible tener una visión o lectura de la manera como se integra nuestro empresariado nacional.

En ese orden de ideas, tenemos que no solo nuestras empresas en general, se pueden clasificar tomando en cuenta distintos puntos de vista. Considerando sólo la magnitud o el tamaño de las mismas, pueden ser:

**a) Transnacionales.-** Souther Perú Limited, Shell del Perú, IBM del Perú, Daewoo, Nestlé, Coca Cola, etc.

**b) Grandes.-** Minera Yanacocha, Gloria S.A., SEDAPAL, Banco de Crédito, etc.

**c) Medianas.-** Wong S.A., COSAPI, Diario El Comercio, Canales de TV., Universal Textil, Farm Industria S.A., Papelera Atlas S.A., etc.

#### **d) Pequeñas y microempresas.- Pymes.**

En tal sentido, se puede concluir que el avasallante porcentaje de las empresas peruanas corresponde a las Pymes.

Consecuentemente, acusando recibo de la información acotada, consideramos oportuno abordar el presente estudio a la luz de las Pymes, ya que corresponden al grupo más representativo del empresariado nacional.

### **V. ACERCA DE LAS MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS (MYPE).-**

#### **5.1. LAS MYPE EN EL PERÚ COMO MOTOR GENERADOR DE EMPLEO, INGRESOS Y DESCENTRALIZACIÓN.**

Según el INEI, las Mype representan el 97,9% del total de empresas y han logrado absorber al 75,9% del empleo. Incluso, se destaca como principal sector el comercial seguido del manufacturero y de servicios.

Un estudio del BID señala que en Latinoamérica las Mype representan 97,56% del total de empresas.

El BID y la CAF, destacan, en términos generales, que la principal fuente de financiamiento siguen siendo los bancos.

El número de las Mype que acceden a crédito formal en el sistema financiero crece 26% anualmente, ha señalado el gerente de la División Comercial del Banco de Crédito BCP, Lionel Derteano. Por otro lado, es preciso dejar constancia que la mayoría de las Mype prefieren pedir préstamos a las cajas, que exigen menos garantías.

La Secretaría General de la Comunidad Andina de Naciones<sup>11</sup> ha señalado que el microcrédito es el segmento más caro ya que implica mayores costos operativos, por el esfuerzo que deben hacer las instituciones financieras al prestar montos pequeños a socios en los que se percibe un alto riesgo de caer en mora. Así también, la banca pública financian las economías populares a través de instituciones que ejercen roles importantes de banca de primer y segundo piso.

Perú ha elaborado un Plan Anticrisis con medidas fiscales, el cual tiene por objetivo mantener la actividad constructora, apoyar a las Mype a través de COFIDE para financiar actividades de las Mype exportadoras. Asimismo, se comprometió crear un Fondo de Garantía Empresarial en favor de las Mype, el cual será administrado por COFIDE.

#### **5.2. LAS MYPE SEGÚN LA LEY.**

---

<sup>11</sup> XI Reunión del Consejo Asesor de Ministros de Hacienda o Finanzas, bancos centrales y responsables de planeación económica de la comunidad andina, Lima, 21-22/01/2009.

Según la Ley de Desarrollo Constitucional de la Micro y Pequeña Empresa, las Mype son las unidades económicas constituidas por una persona natural o jurídica, bajo cualquier forma de organización o gestión empresarial contemplada en la legislación vigente, que tiene como objeto desarrollar actividades de extracción, transformación, producción, comercialización de bienes o prestación de servicios.

**Microempresa:**

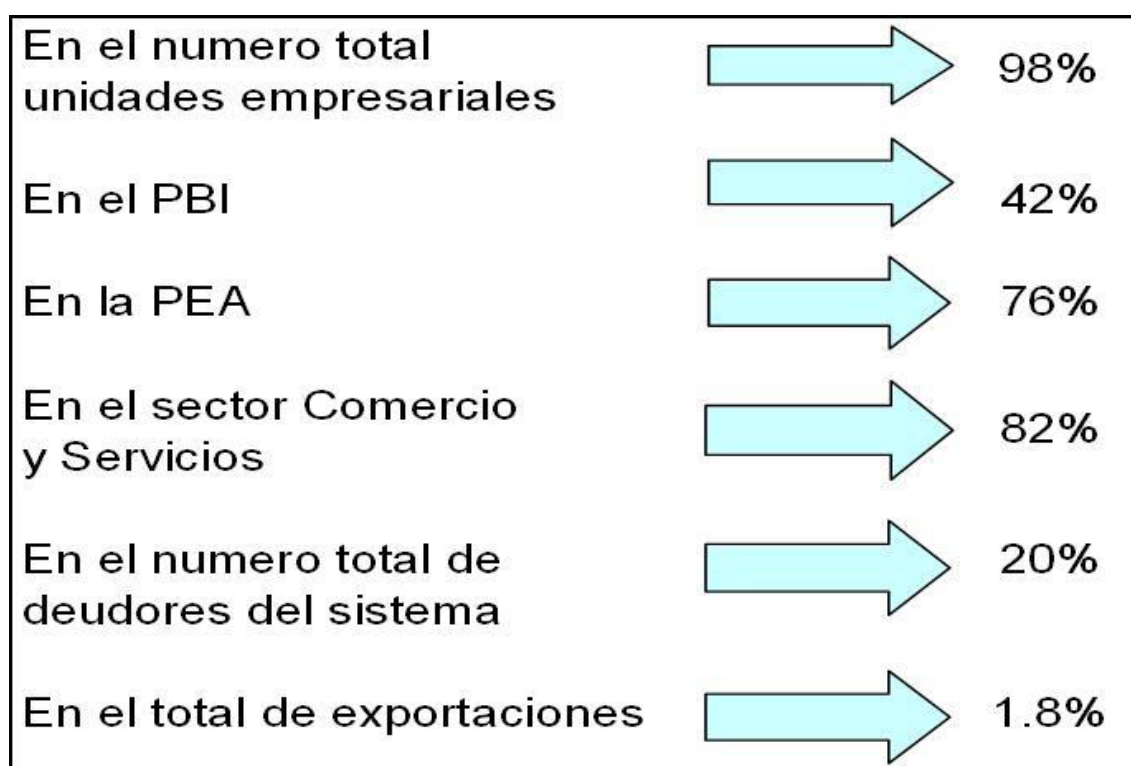
De 1 hasta 10 trabajadores inclusive y ventas anuales hasta el monto max. De 150 UIT.

**Pequeña Empresa:**

De 1 hasta 100 trabajadores inclusive y ventas anuales hasta el monto max. De 1700 UIT.

**5.3. PARTICIPACIÓN DE LA MYPE.**

(FUENTE SBS)



**5.4. LA OTRA CARA DE LAS MYPE.**

Por otro lado, es preciso señalar que si bien cierto que en las últimas décadas se ha apreciado un crecimiento acelerado del número de las Mype, a cargo de un nuevo de empresario emergente; las mismas son muy disímiles en su dinamismo y nivel de éxito de su conducción<sup>12</sup>.

<sup>12</sup> MARTEL Y BUSTAMANTE, Rafael. *El complejo mundo de las micro y pequeñas empresas*. (En línea). Recuperado el 17/02/10 de: [http://www.emagister.com/uploads\\_courses/Comunidad\\_Emagister\\_53521\\_53521.pdf](http://www.emagister.com/uploads_courses/Comunidad_Emagister_53521_53521.pdf).

Las Mype son unidades informales, de baja productividad y muy escasa gestión profesional y moderna. Solo un porcentaje que no alcanza el 5% presenta una realidad opuesta y plausible.

Los propietarios de las Mype (que se constituyen en su autoempleo) utilizan básicamente dos estrategias: **i)** además de su capital económico, su capital social (redes sociales, preferentemente familiares), la experiencia laboral previa resulta crucial (aprendizaje empírico del oficio), con solo en

	<b>GESTIÓN EMPRESARIAL</b>	<b>GESTIÓN PROFESIONAL</b>
<b>DESARROLLO</b>	Desarrollo basado principalmente en la experiencia (empírica) de la tarea, sin etapas.	Desarrollo planificado del management, identificando necesidades e ideando programas (presentando etapas del producto, proceso y planificación).
<b>PRESUPUESTO</b>	Presupuesto no explícito, ni formalmente determinado.	Criterios de gestión explícita y sustentación de modificaciones.
<b>INNOVACIÓN</b>	Se privilegia las innovaciones principales. Disposición a asumir mayores riesgos.	Se privilegia la innovación orientada al crecimiento. Disposición a asumir riesgos calculados.
<b>LIDERAZGO</b>	Estilos variados, desde el inspirado en órdenes, al de no intervención.	Estilos inspirados en la participación y consulta.
<b>CULTURA</b>	Vagamente definida y orientada a la familia.	Bien definida.
<b>GANANCIAS</b>	La ganancia considerada como una secuela.	Orientación a las ganancias es una meta explícita.
<b>PLANIFICACIÓN</b>	Estructura informal.	Formal y sistemática (planes operativos, estratégicos y circunstanciales).
<b>ORGANIZACIÓN</b>	Estructura informal con indefinición y superposición de responsabilidades.	Funciones formales y explícitas (descripciones exhaustivas y mutuamente excluyentes).
<b>CONTROL</b>	Control parcial y poca aplicación de medidas formales.	Sistema de control planificado y formal que incluye calculo, evaluación y beneficios de los objetivos.

el aprendizaje de los secretos de giro del negocio y sus etapas; y el recurso de la informalidad como *modus operandi*; y **ii)** que se desarrolla a partir de una combinación de experiencia laboral con profesionalización del empresario, el uso de redes mas extensas y la aplicación de técnicas modernas de gestión.

En ese sentido, no resulta casual que aquellas empresas que presentan un mejor desempeño en términos de su gestión y su desarrollo (medido por la productividad y tasa de crecimiento de la mano de obra empleada) sean,

por lo general, empresas conducidas por personas que cuentan con un mayor nivel de formación profesional.

A propósito (hablando de empirismo, informalidad y no profesionalización), resulta ilustrativo como lamentablemente cierto que la abismal distancia de Imágen entre el empresariado chileno y peruano.-

**¿Cómo es el empresario chileno?:** i) Profesional bien preparado, ii) Agresivo en los negocios, iii) Osado, que arriesga, iv) Visionario en la inversión, v) Maneja tecnología de punta, vi) Maneja capitales importantes, vii) Exigente en las relaciones de trabajo, viii) Capaz de todo por el éxito comercial, y ix) Frío, arrogante y despectivo. **¿Y cómo es el empresario peruano?:** i) Poco atrevido para arriesgar, falta de visión, ii) Cortoplacista, iii) Poco compromiso con el país, iv) Poco honesto, y v) Aplica políticas laborales injustas para el trabajador.

Finalmente, acotamos que no solo cuando la empresa presenta un crecimiento sostenido, los métodos instintivos (o empresariales) de gestión deben ceder paso a un urgente e insoslayable manejo serio y profesionalizado de la misma.

A mayor abundamiento, presentamos un cuadro comparativo de una gestión empresarial y una profesional, donde se aprecia que mientras la primera presenta un desempeño y rumbo definido, la segunda no.

### 5.5. DIAGNÓSTICO DE LAS MYPE.



### 5.6. CARACTERÍSTICAS AFECTAN LA GESTIÓN Y DESARROLLO DE UNA MYPE.

- Concentración de propiedad que les obliga a obtener recursos financieros de terceros.
- Baja participación e influencia en el mercado.



- Bajo nivel de calificación del personal (inexistencia de profesionalización en administración).
- Poca investigación y desarrollo de productos que generen valor añadido.
- Limitación de recursos para inversión en tecnología.
- No poseen adecuados sistemas de información y contabilidad.
- Decisiones tomadas por los dueños se basan en cuestiones operativas y no estratégicas que aseguren su crecimiento y permanencia.

### 5.7. OBSTÁCULOS PARA EL CRECIMIENTO DE LAS MYPE.



### 5.8. OBSTÁCULOS PARA LA PROFESIONALIZACIÓN DE LAS MYPE.

- Temor a perder el control de la empresa por parte de la familia.
- Ausencia de una profesión alternativa posible para el propietario.
- Lealtad familiar hacia los empleados.
- Las posiciones de autoridad están probablemente reservadas para los miembros de la familia.
- Dificultades para delegar responsabilidad.

### 5.9. OFERTA DE CRÉDITO PARA LAS MYPE.

- Bancos: Mibanco, BCP y Scotiabank.

- Banca de Segundo Piso a través de las instituciones de microfinanzas (Banco de la Nación y Cofide).
- Cajas Municipales de Ahorro y Crédito (CMAC).
- Cajas Rurales de Ahorro y Crédito (CRAC).
- Entidades de Desarrollo de la Pequeña y Micro Empresa (EDPYME).
- Instituciones Financieras Edyficar y CrediScotia (Ex Banco del Trabajo).
- Cooperativas de Ahorro y Crédito, supervisadas por FENACREP.
- ONG.

### **5.10. LAS MYPE Y EL ENDEUDAMIENTO.**

Las deudas en las Pyme no solamente son frecuentes en su devenir empresarial, si no que pertenecen a su naturaleza, ya que Jean Robidoux<sup>13</sup> en su obra “*Les crises administratives dans les PME en croissance*”, refiere que corresponden al quinto momento (debido a su expansión rápida, límites de crédito bancario y de proveedores) de las siete crisis que estas empresas enfrentan en su crecimiento y desarrollo. Verbigracia:

- Crisis de Lanzamiento.
- Crisis de Liquidéz.
- Crisis de Delegación.
- Crisis de Liderazgo.
- **Crisis de Financiamiento.**
- Crisis de Prosperidad.
- Crisis de Continuidad

Sin embargo, cabe dejar constancia que la naturaleza de la financiación por deudas o no, no corresponde únicamente al estado de crisis de una empresa; ya que puede deberse, por ejemplo, a la iniciación de un proyecto determinado.

## **VI. CONCLUSIONES.-**

Como primer punto podemos afirmar que obtener recursos/financiación para una empresa, siempre va a ser una necesidad en el desarrollo de su gestión.

En general, las operaciones de una empresa pueden financiarse a través de deuda y de alguna forma de patrimonio.

---

<sup>13</sup> FLINT, Pinkas. *Reflotamiento*. Editora Jurídica Grijley. Lima, 2004, pp. XX-XXi.

La financiación puede obtenerse por medio de aportaciones propias del empresario y por deuda. En el primer caso no hay una exigencia de devolución, aunque sí de rentabilidad, en el segundo caso sí existe la obligación de devolver estos recursos en un plazo determinado y con un coste cierto.

La gestión de financiación de deudas empresariales debe ser asumida, tanto por políticas de gestión de financiamiento deudas o endeudamiento, como por políticas de riesgo financiero.

Las facilidades de financiamiento bancario en las Mype es un factor primordial para que existan inversiones que generen rentabilidad financiera, por lo tanto las instituciones financieras y específicamente el acceso al crédito juegan un papel central en el crecimiento de la rentabilidad financiera de las Mype.

El costo de la deuda no se constituye en el único factor determinante para establecer una política de financiación correcta, bajo el punto de vista de la rentabilidad; ya que tener una mayor cantidad de deuda lleva consigo un nivel adicional de riesgo, que de no ser manejado cuidadosamente, puede conducir a resultados muy malos. Sin embargo, si se utiliza inteligentemente traerá como consecuencia utilidades extraordinarias para los accionistas. Ello requerirá de la capacidad del equipo directivo que gestione el endeudamiento.

El uso apropiado del endeudamiento es una vía para conseguir mejorar la rentabilidad sobre los recursos propios de la empresa y, en consecuencia, generar valor para el accionista. Como en tantas otras actividades, la clave está en gestionar con acierto la cantidad de deuda asumida, para lo que es esencial mantener una actitud proactiva que se base en el conocimiento del negocio y en las perspectivas sobre su evolución futura.

Para lograr esta adecuada gestión todo equipo directivo debe analizar y tomar decisiones sobre aspectos tales como: coste real de la deuda, naturaleza del tipo de interés (fijo o variable), naturaleza del endeudamiento (moneda nacional o extranjera) y actitud ante el riesgo, y tener muy clara la diferencia que existe entre la especulación y la gestión empresarial. Así también, deberá tener en cuenta que si no asume de dicha manera, se pasará inevitablemente al sobre-endeudamiento, refinanciación, trifinanciación, replotamiento, pero de continuar así caerán en insolvencia y cesación de pagos.

Finalmente huelga señalar algo muy importante: “la experiencia exitosa de los emprendedores en los últimos años, sin banca de fomento, con altas tasas de interés y escaso acceso al crédito, permite concluir que el problema

central no radica en el financiamiento y que la base del desarrollo de las Mype es y será el tema del mercado”.<sup>14</sup>

## **VII. SUGERENCIAS.-**

Dado que el mayoritario porcentaje empresarial peruano esta compuesto por las Mype (micro unidades informales con baja productividad y escasa gestión moderna. Las pequeñas empresas más dinámicas son una minoría que no llega ni al 5% del total de establecimientos) y el hecho que además las mismas no se encuentren dirigidas por personal profesional en términos de gestión; sugerimos la urgente e insoslayable puesta en marcha de una política de profesionalización gestonaria y financiera de las Mype; asumida por el Estado, Colegios Profesionales, Cámaras de Comercio y Universidades.

Por otro lado, cabe señalar que si bien es cierto que mayoritariamente las Mype (empresarios emergentes, empíricos y “polifacéticos”) representen al sector empresarial peruano y aporten en gran medida a su desarrollo, no significa que presenten un desempeño y condiciones óptimas siquiera; ya que en su reciente visita al Perú, el gurú de la estrategia y competitividad mundial, Michael Porter, refirió entre otras perlas: **i)** que la economía peruana no tiene un rumbo definido, **ii)** que cuando un inversionista piensa en una nueva fábrica no piensa en el Perú, **iii)** que a largo plazo las dificultades del Perú tendrán que ver con la baja productividad, pésima educación y alto nivel de informalidad. Ergo, nuestro país a nivel empresarial no salió muy bien parado en dicha evaluación.

Sugerimos la creación de un fondo estatal para el financiamiento de las Mype (o el que está por crearse), empero que el mismo, por temas de eficiencia, sea administrado por entidades técnicas y especializadas no públicas.

Las entidades bancarias deberán dar mas facilidades para obtención de financiamiento (préstamos) a los comerciantes, a largo plazo para que estos a su vez puedan crecer como empresarios y formalizar su negocio. En similares términos la CEPAL ha señalado que para avanzar en mercados financieros inclusivos y que faciliten la canalización de recursos, hay que potenciar las microfinanzas y sus respectivos instrumentos.

Proponemos la instauración de un elemento facilitador (que se aplica en España), como es la Sociedad de Garantía Recíproca (SGR) se define como una “sociedad mercantil constituida por empresarios, generalmente pequeños, con capital variable, y cuyo objetivo exclusivo es prestar garantía por aval o por cualquier otro medio admitido en derecho a favor de

---

<sup>14</sup> ALVARADO GÓMEZ, Juan. Programa Miempresa. En: Revista *Foro Empresarial*. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Lima, 2007, p. 265.

sus socios para las operaciones que estos realicen dentro del giro o tráfico de las empresas de que sean titulares”.

Así también, los proyectos de expansión o ensanche (aplicados en dicho país), los que se financian combinando un porcentaje de capital propio, con aportes de socios, y un porcentaje de recursos de endeudamiento con el sector financiero; vía un Project Finance mediante el cual se ofrezca a un tercero la financiación del proyecto a cambio de regalías o el pago de un canon mensual durante determinado plazo.