

Crédito comercial: el caso de la empresas agroindustriales de la economía peruana (1998-2013)

Trade credit: the case of the agribusiness firms of the
peruvian economy (1998-2013)

*Gaby Cortez Cortez**

RESUMEN

El crédito comercial es una operación de crédito a corto plazo vinculada a un acto comercial mediante el cual el proveedor otorga facilidades a sus clientes por la compra de su producto bajo ciertas condiciones que permitan retrasar el pago.

El crédito comercial juega un papel importante en las empresas agroindustriales donde coexisten medianos y pequeños productores básicamente de caña de azúcar y otros productos complementarios recientes (eje. alcachofa, paprika, uva etc.), que ofertan sus productos a empresas con mayores escalas de producción y transformación de la materia prima en ingenios de propiedad de dichas empresas. Estas empresas con acceso a fuentes financieras y que actúan como canales de intermediación a través de créditos comerciales adelantan sumas de dinero a los productores pequeños y medianos con el compromiso de entregar sus productos.

* Economista de la UNMSM, magíster en economía de la UNMSM. Profesora de la Facultad de Ciencias Económicas de la UNMSM y miembro del Instituto de Investigaciones Económicas.
E-mail: gabycort2003@yahoo.com

Estas relaciones desarrollan asimetrías donde el poder de mercado que detentan algunas empresas utilizan el crédito comercial como una fuente importante de financiación para productores con acceso restringido a los mercados de crédito. Las actuales empresas agroindustriales están localizadas en su mayor parte en la costa peruana y son el resultado de la reforma agraria que afectó a las antiguas haciendas, y que se transformaron por la ley N° 17716 en Cooperativas Agrarias de Producción, y posteriormente, conforme a lo normado por el D.L. No. 802 optaron por cambiar el modelo empresarial de cooperativa por el de sociedad anónima.

Palabras clave: Crédito comercial, empresas agroindustriales.

ABSTRACT

Trade credit is an operation of short-term credit linked to a commercial transaction in which the provider gives facilities to its customers for the purchase of their product under certain conditions to delaying payment.

Trade credit plays an important role in agribusiness firms where coexist mainly small and medium producers of sugarcane and other recent complementary products (eg. Artichoke, bell pepper, grapes, etc), offering their products to companies with large scale of production and transformation of raw materials into refineries owned by these companies. These companies have access to financial sources and act as intermediary channels through commercial loans advance sums of money to small and medium farmers with a commitment to deliver their products. These relationships develop asymmetries where the market power held by some firms use trade credit as a major source of financing for producers with restricted access to credit markets. Current agribusinesses are located mostly on the Peruvian coast and are the result of land reform that affected the old haciendas, which were transformed by law 17716 in Agricultural Production Cooperatives, and later regulated by DL 802 they decided to change the cooperative model to limited companies.

Keywords: Trade credit, agribusiness firms.

1. Introducción

El crédito comercial es una operación de crédito a corto plazo unida a un acto comercial mediante el cual el proveedor otorga facilidades a sus clientes por la compra

Gaby Cortez Cortez

de sus productos bajo ciertas condiciones que permitan retrasar el pago. Es decir, el crédito comercial se concede teniendo en consideración el aplazamiento del pago de una transacción que involucra a bienes o servicios donde el vendedor actúa como prestamista y el comprador actúa como prestatario. También, el crédito comercial se presenta cuando el pago se efectúa a través del avance de dinero a cuenta de una compra futura, de tal manera que el vendedor se convierte en deudor mientras que el comprador en acreedor. Esta modalidad es bastante común en las operaciones comerciales que se realizan entre empresas productoras del sector agroindustrial para asegurar el producto a través de habilitaciones de dinero.

Dentro del mercado peruano las empresas agroindustriales juegan un papel importante en la alimentación interna del país. Las actuales empresas agroindustriales localizadas en su mayor parte en la costa peruana son el resultado de la reforma agraria que afectó a las antiguas haciendas, y que se transformaron producto de la ley No. 17716 en Cooperativas Agrarias de Producción, y posteriormente, conforme a lo normado por el D.L. N° 802 optaron por cambiar el modelo empresarial de cooperativa por el de sociedad anónima.

El crédito comercial juega un papel importante en las empresas agroindustriales donde pequeños y medianos productores básicamente de caña de azúcar y otros productos complementarios recientes (ej. alcachofa, paprika, uva etc.), desarrollan sus actividades como ofertantes de sus productos a empresas con mayores escalas de producción y transformación de la materia prima en ingenios de propiedad de dichas empresas. Estas empresas mayores forman parte de grupos empresariales con acceso a fuentes financieras y que actúan como canales de intermediación a través de créditos bajo la modalidad de habilitaciones corrientes y/o préstamos de corto plazo otorgados a los productores pequeños y medianos con el compromiso de entregar sus productos. Estas relaciones de por sí asimétricas crean una jerarquía y dependencia que modelan un entorno bajo el cual las grandes empresas van ocupando un mayor espacio en la economía del sector mediante la absorción de pequeños productores a través de la capitalización de acreencias u oferta pública de acciones (OPA).

De allí la importancia y necesidad de un estudio que permita el análisis del desarrollo empresarial con modalidades y dinámicas específicas como las que presenta la agroindustria de nuestro país.

2. Revisión de la literatura

Tradicionalmente se ha estudiado al crédito comercial como un sustituto de los préstamos bancarios para empresas no financieras con créditos racionados. En esta línea de investigación se puede ubicar el trabajo de Petersen y Rajan (1997) quienes plantean que las empresas que no tienen acceso a préstamos bancarios tendrán una mayor demanda de crédito comercial, ya que este tipo de crédito puede constituir una importante fuente de financiación a corto plazo. Ampliando esta corriente de investigación, los trabajos de Cassia, L. y Vismara, S. (2009) centran el análisis del crédito comercial como un complemento de los préstamos de los intermediarios financieros en situaciones de crisis financieras. Igualmente el trabajo de Bhat (2004) para la India plantea la hipótesis de que las empresas no financieras sustituyen el crédito bancario con crédito comercial durante periodos de política monetaria restrictiva. Otros trabajos como los de Fisman, R y Love, I. (2003), consideran que en mercados financieros poco desarrollados, los préstamos implícitos en forma de crédito comercial son utilizados como un canal alternativo de fondos.

Trabajos recientes de Ferrando y Mulier (2011) han ampliado el enfoque tradicional sobre los créditos comerciales en su forma de cuentas por pagar, hacia un análisis que centra su importancia de los créditos comerciales en su doble efecto (cuentas por pagar y cobrar) como herramienta de gestión de efectivo.

Finalmente, estudios como los de Van Horen (2007) y Fabbri y Klaper (2008) encuentran que los créditos comerciales se relacionan con el poder de mercado que detentan algunas empresas lo cual les permite aumentar su superávit con el cliente exigiendo comprar los productos a crédito, dependiendo de la variedad de los productos y características sectoriales.

3. Desarrollo del tema

El ámbito de análisis del presente trabajo son los productores y empresas agroindustriales localizadas en cinco departamentos de la costa peruana: 1) Lambayeque: las empresas Agroindustrial Pomalca, Agroindustrial Tumán, Agrícola San Juan, Agroindustrial Cayaltí; 2) La Libertad: las empresas Casa Grande, Cartavio, Agroindustrial Laredo,

Gaby Cortez Cortez

Agrícola Sintuco, Agraria Chiquitoy ; 3) Áncash: valle del Santa, empresa Agroindustrias San Jacinto, 4) Lima: Valles de Huara - Sayán, y Supe, las empresas Agraria Azucarera Andahuasi, Agroindustrial Paramonga, Azucarera El Ingenio, 5) Arequipa: empresa Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca.

El siguiente cuadro 1 muestra de manera resumida los ratios cuentas por cobrar / total de activos y cuentas por pagar / total de activos del conjunto de empresas que se han analizado, así como el margen que resulta de su comparación, y que nos permite visualizar la oferta y demanda de crédito comercial:

CUADRO 1
Empresas azucareras por activos y ratios seleccionados

Período	Empresas	Activo Total (Prom.) (S/.000)	Ctas.Cobrar / Activo Total (%)	Ctas.Pagar / Activo Total (%)	Margen (%)
<u>Lambayeque</u>					
00-13	Pomalca	787,199	1.30	1.60	-0.30
98-13	Tuman	736,601	0.20	0.50	-0.20
98-13	San Juan	74,555	5.20	1.50	3.70
<u>La Libertad</u>					
98-13	Casa Grande	1,324,107	1.20	2.70	-1.50
98-13	Cartavio	454,859	3.30	4.30	-0.10
98-13	Laredo	395,375	2.70	12.90	-10.20
98-13	Chiquitoy	106,722	3.80	2.16	-1.78
98-13	Sintuco	51,384	5.20	6.80	-1.50
<u>Ancash</u>					
98-13	San Jacinto	360,470	2.40	5.80	-3.40
<u>Lima</u>					
98-13	Paramonga	556,494	18.90	2.50	16.40
98-08	Andahuasi	286,579	3.80	8.30	-4.50
06-13	El Ingenio	52,504	11.30	8.10	3.20
<u>Arequipa</u>					
98-13	Azucarera Chucarapi	73,914	2.50	6.90	-4.40

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores

Elaboración: Gaby Cortez

Lambayeque

Agroindustrial Pomalca

La empresa Agroindustrial Pomalca una de las más grandes productoras de caña de azúcar de la zona desarrolla sus actividades comerciales a través de un canal de doble vía (acreedor - deudor): 1) Como acreedor: a) otorga anticipos a sus clientes mediante adelantos por servicios de transporte de caña, alquiler de maquinaria para la preparación de campos de cultivo, y compra de suministros y lubricantes; b) Habilitaciones agrícolas por servicios de cosecha prestados a sembradores y que encargan su industrialización a la empresa. Estos servicios comprenden trabajos de corte, carguío y transporte; c) Préstamos a sembradores por servicio de molienda; d) Préstamos a transportistas mediante la entrega de combustible para los vehículos de transporte y maquinarias, a través de contratos de alquiler; 2) Como deudor: comprende la entrega de azúcar procesada en bolsas de 50 kg, y melaza a los sembradores que entregaron la caña de azúcar para su transformación, y cuyo precio se fija de acuerdo al precio de venta en el mercado.

Agroindustrial Tumán

Agroindustrial Tumán es una empresa dedicada al cultivo de caña de azúcar, en una extensión de terreno agrícola que supera las 7,500 hectáreas, para la transformación de la materia prima en azúcar, melaza, alcohol, así como la prestación de servicios de molienda de caña a sembradores. Cuenta con aproximadamente 2550 trabajadores. La empresa vende su producción tanto en el mercado nacional como en el exterior. La empresa no pertenece a algún grupo empresarial. Sus cuentas por cobrar están constituidas por la venta de azúcar, melaza y habilitaciones agrícolas por servicio de molienda y transporte encargados por sembradores.

Agrícola San Juan

Agrícola San Juan es una empresa subsidiaria de Corporación Perhusa, dedicada al cultivo de caña de azúcar y que complementa con el cultivo de uva en terrenos agrícolas ubicados en el valle de Chongoyape, departamento de Lambayeque. La producción de caña de azúcar la vende a Industrial Pucalá y a la empresa Agroindustrial Tumán para la obtención de azúcar , generando a su vez cuentas por pagar comerciales

Gaby Cortez Cortez

por el servicio de transformación de la caña de azúcar en azúcar en bolsa. El cultivo de uva se ha ido posicionando como actividad importante de esta empresa vendiendo su producción al exterior.

La Libertad

Casa Grande

Casa Grande S.A.A. es una subsidiaria de Corporación Azucarera del Perú. Su actividad principal es el cultivo e industrialización de la caña de azúcar sobre terrenos ubicados en el departamento de La Libertad con un área total de 31,468 hectáreas. Mantiene cuentas por cobrar y pagar con su matriz Corporación Azucarera del Perú, y con empresas relacionadas: Cartavio, Agroindustrias San Jacinto, Agroindustrias San Juan, Agrícola Sintuco, Agraria Chiquitoy pertenecientes al sector agroindustrial, así como empresas pertenecientes a diversos sectores de la economía: Gloria (lácteos), Yura y Concretos Supermix (cementos), Trupal (papel), Tableros Peruanos entre otros, manteniendo un superávit de las cuentas por pagar respecto a las cuentas por cobrar comerciales. Las cuentas por cobrar comerciales son de vencimiento corriente y no devengan intereses. En cambio, los préstamos otorgados y recibidos de las empresas vinculadas del sector son de vencimiento corriente y devengan intereses.

Empresa Agrícola Sintuco

La empresa Agrícola Sintuco es una empresa subsidiaria cuyos principales accionistas son la Empresa Azucagro S.A. y el Complejo Agroindustrial Cartavio S.A. que condicionan sus relaciones comerciales a través de la venta de caña de azúcar, servicio de cosecha (arrumaje, corte y carguío), así como servicios de molienda de caña recibidos de la empresa Agroindustrial Cartavio, y con préstamos para capital de trabajo y servicios de asesoramiento gerencial de la empresa Azucagro.

La empresa Agrícola Sintuco (ex - Cooperativa Agraria Sintuco Ltda.) hasta su conversión en sociedad anónima acogéndose al D.L. N° 802. , muestra un superávit de las cuentas por pagar respecto a cuentas por cobrar con su cliente principal la Empresa Agroindustrial Cartavio , a la cual vende la totalidad de la producción de caña de azúcar. Inicialmente la empresa Agroindustrial Cartavio mantenía una relación de proveedor a

cliente con Agrícola Sintuco, y le suministraba dinero para capital de trabajo, y posteriormente por incumplimiento del pago de deudas acordaron capitalizar el monto convirtiéndose Cartavio en accionista de dicha empresa. Azucagro (Grupo Gloria) adquirió acciones de la empresa mediante subasta pública. Esta situación no es excepcional y forma parte de la historia de la mayoría de las pequeñas empresas azucareras que en sus relaciones comerciales ceden ante empresas con presencia importante en el sector. Esto se puede corroborar por las propias declaraciones de los representantes de la empresa Sintuco: "No podemos dejar de mencionar ante la imposibilidad de conseguir financiamiento de los bancos, el importante aporte económico recibido de Azucagro y el Complejo Agroindustrial Cartavio (Préstamo y Contrato de Arras) sin cuyo apoyo económico no hubiéramos podido realizar nuestro programa de desarrollo" (Memoria, 1999).

Arequipa

Por la transformación de la Cooperativa Agraria Azucarera Chucarapi Pampa Blanca Ltda. N° 77, el 11 de mayo de 1993 se constituyó en Central Azucarera Chucarapi Pampa Blanca S.A., y se encuentra ubicada en el valle de Tambo, provincia de Ilay, departamento de Arequipa contando con 1,283.08 hectáreas de tierras dedicadas al cultivo y procesamiento industrial de caña de azúcar en su propio ingenio. Su área de influencia cubre los departamentos de Arequipa, Moquegua, Tacna, Cuzco y Puno.

4. Hipótesis

El estudio del crédito comercial ha planteado diversas interrogantes e hipótesis dentro de la investigación empírica. Desde hipótesis de sustitución y complementarias propuestas por Saito (2010), Cassia (2009) hasta las hipótesis propuestas por Van Horen (2007), Klapper (2008) y Ferrando (2011) sobre poder de mercado, nos revelan que el estudio sobre el crédito comercial tiene mucho que aportar y descubrir, así como los factores de comportamiento y que incluyen una amplia gama de variables que se considera explican el problema. El presente trabajo tiene un objetivo más modesto y ha reducido el número de variables y plantea hipótesis básicas, que a continuación se detallan:

Hipótesis 1: "El crédito comercial funciona como un canal de doble vía donde no solo importa las cuentas por cobrar o la cuentas por pagar, o el crédito comercial neto,

sino la posición de las empresas como deudoras o acreedoras durante el proceso de producción y valorización” .

Hipótesis 2: “Existe una interacción entre el mercado financiero y el canal de crédito comercial que es aprovechado por las empresas con resultados diferentes según las condiciones del mercado y la posición que tengan las empresas dentro del mismo, de tal manera que aquellas empresas que poseen un fuerte poder de mercado pueden exigir a los proveedores la venta a crédito de sus productos a plazos mayores de los que sus clientes pueden obtener de ellos generando un superávit a su favor”

5. Desarrollo del trabajo empírico

Data

Se ha utilizado la información contenida en los estados financieros de las empresas que forman parte del presente estudio y que cotizan sus acciones en la Bolsa de Valores de Lima. Estas empresas, en su mayoría, son el resultado de la reforma agraria que transformaron las antiguas haciendas en Cooperativas Agrarias de Producción y posteriormente modificadas en Sociedades Anónimas, con resultados distintos dentro de un mercado cada vez más concentrado.

Análisis de variables

Luego de un análisis de las diversas propuestas sobre variables e hipótesis alternativas que explican el comportamiento del crédito comercial (ver Saito, 2010), hemos escogido un grupo reducido de variables que a nuestro entender explican mejor el crédito comercial dentro de un modelo básico de aproximación empírica.

Se ha escogido como variable dependiente el ratio Cuentas por Pagar sobre Total de Activos como proxy del crédito comercial. En cuanto a las variables dependientes se ha considerado dos variables: el ratio Obligaciones Financieras (que incluye los créditos de corto plazo, la parte corriente de la deuda de largo plazo y la deuda de largo plazo) sobre el total de activos. Este ratio nos estaría indicando el acceso de la empresa al crédito bancario, y se esperaría, conforme a la hipótesis de sustitución, se comporte

Pensamiento Crítico Vol. 19. N° 2

inversamente proporcional a la variable dependiente. Sin embargo, esto no puede ser tomado de manera absoluta, debido a que esta variable dependiente no solo responde a la liquidez de la empresa, o facilidad de acceso al mercado bancario, sino de la política de inventarios que desarrolla la empresa con sus clientes, o como parte de un grupo de empresas que interactúan fuertemente en una zona de influencia (ej, las empresas Casa Grande, Cartavio, Sintuco, Chiquitoy, Azucarera Olmos, forman parte de un holding en el departamento de La Libertad). Una tercera variable escogida es la de Activo Total medida a través de sus logaritmos, como proxy de poder de mercado y capacidad de acceso a distintas fuentes de financiamiento. Cuanto más grande es una empresa, ceteris paribus, mayor es su capacidad de acceso a fuentes externas de financiamiento.

De forma esquemática: $\text{Cuentas por Cobrar} / \text{T. Activo} = f(\text{Oblig. Finan} / \text{T. Activo}, \text{Log. T. Activo})$

Resultados empíricos

Los resultados de las regresiones efectuadas según el modelo propuesto para cada una de las empresas de la muestra se detallan de manera reducida en el siguiente cuadro 2.

CUADRO 2
Resultados por empresa azucarera

Período	Empresa	β	R ²	D.W.
<u>Lambayeque</u>				
00-13	Pomalca	-0.335889	0.045665	2.165317
98-13	Tumán	-0.054659	0.028933	1.111315
98-13	San Juan	0.072283	0.420542	2.198232
<u>La Libertad</u>				
98-13	Casa Grande	0.158144	0.266502	2.023362
98-13	Cartavio	-0.095579	0.202220	0.728206
98-13	Chiquitoy	1.517161	0.728939	2.423798
98-13	Sintuco	-0.313821	0.165550	0.438514
<u>Ancash</u>				
98-13	San Jacinto	0.279656	0.189794	0.807184
<u>Lima</u>				
98-13	Paramonga	0.058731	0.145134	0.627034
98-08	Andahuasi	-0.791194	0.036714	1.422090
06-13	El Ingenio	0.523840	0.275192	2.057864
<u>Arequipa</u>				
98-13	Azucarera Chucarapi	-0.269991	0.143389	1.638559

Fuente: Superintendencia de Mercado de Valores

Elaboración: Gaby Cortez

Gaby Cortez Cortez

Los resultados presentados en el cuadro 2 se pueden reagrupar según los signos positivos o negativos asociados al coeficiente de la variable independiente Obligaciones Financieras / Total de Activo de la muestra de empresas. Empresas con signo positivo: implica que para las empresas Casa Grande, Paramonga, San Jacinto, Chiquitoy, San Juan y El Ingenio, el crédito comercial sería una fuente complementaria de financiamiento. Empresas con signo negativo: implica que para las empresas Pomalca, Tumán, Cartavio, Andahuasi, Chucarapi y Sintuco, el crédito bancario es sustituido en algún grado por el crédito comercial.

6. Conclusiones

Los resultados empíricos permiten señalar las siguientes conclusiones:

1. La presencia de empresas vinculadas que comercian entre sí, y con productores individuales simultáneamente como acreedores y deudores con resultados diferentes en sus saldos, nos permite aseverar que el signo negativo esperado entre la variable dependiente Crédito por Pagar/ Activo Total versus la variable independiente Obligaciones Financieras/ Activo Total no se cumple en la totalidad de las veces. Por ejemplo, las empresas Pomalca y Tumán que son las dos empresas más representativas del departamento de Lambayeque y que compiten fuertemente en la zona muestran signos negativos que preceden a los parámetros -0.335889 y -0.054659 respectivamente. El caso contrario son las empresas Casa Grande (La Libertad) y Paramonga (Lima) que muestran signos positivos con parámetros de 0.158144 y 0.058731 , respectivamente. Cabe señalar que la empresa Casa Grande no solo es la empresa agroindustrial más importante del país sino que forma parte de un holding con las empresas, Cartavio, Sintuco, Chiquitoy, y Azucarera Olmos, cuyos resultados operacionales responden a una política de gestión de efectivo e inventarios del conjunto. De igual forma la empresa Paramonga en Lima y la Empresa San Jacinto en Ancash, con fuerte influencia económica en dichos departamentos muestran signos positivos en sus parámetros, lo que nos lleva a inferir que estas empresas están privilegiando el crédito bancario de corto plazo, complementado como el crédito comercial por una necesidad operativa de capital de trabajo y acumulación de inventarios que se refleja en su superávit de las cuentas por cobrar respecto a las cuentas por pagar.

2. Asimismo, se debe señalar que el crédito comercial es un canal de financiamiento no solo utilizado en situaciones de crédito restringido, sino como una herramienta de gestión que comprende la suma de los dos aspectos (cuentas por cobrar y cuentas por pagar) que buscan optimizar el desempeño de la empresa, donde las empresas con activos considerables, y con presencia significativa en el mercado tienen ventajas sobre competidores con acceso restringido a fuentes externas de intermediación financiera.

7. Referencias bibliográficas

- Bhat, R. (2004). Substitution of trade credit for bank credit: empirical study of financing behaviour on Indian manufacturing companies using panel data. Indian Institute of Management Ahmedabad.
- Cassia, L. y Vismara, S. (2009). Firms's trade credit and the local level of development of the banking system in Europe. Italy, Investment Management and Financial Innovations, Vol. 6, Issue 4.
- Fabbri, D. y Klapper, L. (2008). Trade credit supply, market power and the matching of trade credit terms. The World Bank, Washington, D.C.
- Ferrando, A. y Mulier, K. (2011). Do firms use the trade credit channel to finance growth? ECB seminar in the Capital Markets and Financial Structure.
- Fisman, R. y Love, I. (2003). Trade credit, financial intermediary development, and industry growth. The Journal of Finance, Vol. 58, N° 1.
- Saito, R. y Bandeira, M. L. (2010). Empirical evidence of trade credit uses of Brazilian publicly listed companies. Brazil, Brazilian Administration Review.
- Van Horen, N. (2008). Customer market power and the provision of trade credit: evidence from Eastern Europe and Central Asia, n. van horen @ dnb. NL.