

# ¿CUÁL ES EL COSTO FINANCIERO DE UN CRÉDITO COMERCIAL?

Ing. Néstor Santos Jiménez

## RESUMEN

El crédito comercial o financiamiento de proveedores de bienes y servicios es frecuente en el mundo de los negocios. Una característica básica para la empresa que hace uso de este tipo de financiamiento es la facilidad de su concertación, forma parte de la compra con facilidades. Si la empresa contase con recursos propios y/o formas alternativas de financiamiento para comprar al contado, desde el punto de vista financiero, el crédito del proveedor es altamente oneroso. El costo implícito del crédito comercial para la empresa compradora se debe a que ésta desaprovecha la oportunidad de utilizar el descuento por pronto pago que ofrece el proveedor.

Para la compra de bienes de capital el financiamiento del proveedor debe ser de mediano y largo plazo; es conveniente que la empresa pacte con el proveedor un precio de venta al contado, de modo que se reconozca intereses (costo explícito) por el saldo deudor, esto permite aprovechar el "escudo fiscal" de los intereses, toda vez que a éstos la empresa compradora los contabiliza como gastos financieros.

" El 100%  
de la  
inversión a  
ejecutar  
debe estar  
100%  
financiado."

## ABSTRACT

The commercial credit or suppliers' of goods financing and services are frequent in the world of the business. A basic characteristic for the company that makes use of this financing type is the easiness of its agreement, it is part of the purchase with facilities. If the company has resources or alternative forms of financing to buy with cash, from the financial point of view, the supplier's credit is highly onerous. The implicit cost of the commercial credit for the company buyer is due to that this wastes the opportunity to use the discount for earlier payment that the supplier offers.

For the purchase of capital goods supplier's financing should be of medium and long term, it is convenient that the company makes a pact with the supplier, so it is recognized interests (explicit cost) for the indebted balance, this allows to take advantage of the fiscal shield of the interests, considering that these charges are registered as financial expenses.

## INTRODUCCION

Toda organización empresarial requiere de recursos financieros para desarrollar sus actividades y generar ganancias para sus accionistas o socios, denominados inversionistas. Con estos recursos, la empresa adquiere bienes y servicios, parte de los cuales constituye su infraestructura productiva y otros se utilizan para su transformación en productos terminados, los cuales se venden; obteniéndose así un flujo de ingresos y egresos de dinero.

Si tomamos como base un negocio rentable, es decir aquel que muestra un potencial de generación de ganancias netas que permita compensar el capital invertido y el retorno porcentual mínimo deseado por el inversionista, el tema es cómo hacer realidad este negocio. La respuesta es obtener financiamiento oportuno y adecuado; oportuno en el sentido que permita realizar

o ejecutar la inversión en el plazo previsto, y adecuado, en cuanto a costo, monto y facilidades para la devolución de la deuda.

Para una empresa que requiere dinero para ejecutar sus inversiones, existen diversas fuentes de financiamiento, llamados también alternativas, productos o instrumentos financieros. El 100% de la inversión a ejecutar debe estar 100% financiado. Los recursos financieros pueden obtenerse vía endeudamiento de terceros o mediante el aporte de capital de los accionistas de la compañía.

El tema que desarrollamos está relacionado al financiamiento de empresas con crédito de proveedores, llamado también crédito comercial. El enfoque que presentamos es desde el punto de vista de una empresa que financia sus compras.

## FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Para financiar las necesidades de inversión de una empresa, se tienen diversas fuentes, las cuales, en términos generales son, deuda y capital propio. La deuda es una obligación financiera que la empresa la registra como pasivo, y tiene que devolverla según las condiciones pactadas. El capital propio es el aporte de los dueños de la empresa, denominados también accionistas o socios según el tipo de sociedad, el cual se registra en el patrimonio neto; es un capital de riesgo, es decir que la compensación económica que van a recibir los accionistas de la empresa depende de los resultados de la misma.

En cuanto a deuda, el mercado ofrece a las empresas diversas opciones. Estos financiamientos pueden ser en moneda nacional o en moneda extranjera. Pueden ser de corto plazo o mediano y largo plazo, según el tiempo considerado para la devolución del crédito al prestamista, llamado también acreedor. El crédito de corto plazo es para financiar capital de trabajo coyuntural, y el crédito de mediano y largo plazo está destinado al financiamiento de capital de trabajo estructural y de activos fijos.

Las fuentes de financiamiento pueden ser directas o indirectas, dependiendo de cómo la empresa que requiere recursos accede al mercado del dinero.

Los créditos directos se dan cuando la empresa para financiar sus inversiones, aprovechando su prestigio y potencial de generación de riqueza, emite instrumentos financieros a su nombre y riesgo; por ejemplo, papeles de deuda (pagarés) y bonos corporativos. Los compradores de estos productos son empresas o personas con excedente de capital interesadas en obtener una rentabilidad mayor a las que ofrecen los depósitos bancarios, pero que están dispuestos a asumir algún nivel de riesgo. El que compra estos pagarés o bonos conoce hacia dónde se dirige su dinero, por lo tanto, los éxitos o fracasos del negocio que desarrolle la empresa les afecta directamente. La emisión de estos productos financieros está reservada para

compañías de primer nivel, que el mercado los identifica como nivel I o categoría A.

El financiamiento que obtiene la empresa en el sistema financiero (banco) es un crédito indirecto, en el sentido que la concertación de la deuda es con una entidad financiera que previamente ha captado fondos, vía depósitos, de las unidades económicas que registren excedentes de capital. En este caso, el depositante del dinero en el banco desconoce quienes son los beneficiarios de los créditos que otorga la entidad financiera. El responsable ante el depositante es el banco, independientemente de los negocios que realice dicha entidad. Este tipo de financiamiento está generalizado para el común de las empresas.

Una fuente especial de financiamiento, es el crédito del proveedor, que es otorgado a la empresa por los vendedores de materia prima, insumos diversos, servicios, maquinaria y equipos, entre otros. Se le considera como un crédito directo, porque el riesgo del eventual incumplimiento de la empresa deudora lo asume el proveedor que brinda el financiamiento, independientemente de cómo se financia el proveedor. Es de anotar que el negocio del proveedor es vender sus productos, el financiamiento es otro tipo de negocio, que de generar resultados económico financieros importantes, requiere ser tratado como negocio separado.

Para nuestro análisis, partimos de la premisa de que el financiamiento del proveedor, para la empresa que toma este tipo de deuda, tiene un costo expresado en tanto por ciento, toda vez que existe un tiempo para su devolución y el que otorga el financiamiento asume un eventual riesgo de no cobrarse. El dinero tiene un valor cronológico, dado que tiene capacidad para generar riqueza, por el uso que se le da. Además, los negocios tienen su riesgo, teniendo en cuenta que los pronósticos de ingresos y egresos puede que no se cumplan, lo que afecta las expectativas de las personas que adoptan decisiones bajo determinadas consideraciones.

## CRITERIOS PARA DEFINIR EL ESQUEMA DE FINANCIAMIENTO

El marco conceptual nos lo brindan diversas teorías sobre el esquema de financiamiento más conveniente para una empresa; siendo los extremos, realizar el negocio sin deuda, es decir 100% con capital propio o ejecutar las inversiones con deuda, con 100% de financiamiento con crédito.

Existen diversos criterios para definir la relación deuda / capital (D/C) de una empresa, llamado también índice o grado de endeudamiento o palanqueo finan-

ciero o esquema de financiamiento. Entre los principales factores a considerar destacan los siguientes:

- Condiciones del mercado del dinero.
- Tipo de negocio a desarrollar con la inversión.
- Sector económico en que se desenvuelve la empresa.
- Política crediticia de la entidad que otorga el crédito.
- Política de los accionistas de la empresa para endeudarse.

“ Para financiar las necesidades de inversión de una empresa, se tienen diversas fuentes, las cuales, en términos generales son, deuda y capital propio.”

En el contexto real se presentan diversas situaciones, que es el resultado de la combinación de los factores señalados y otras consideraciones que dependen de la situación en particular. En el cuadro que sigue se tiene los resultados de una muestra de 70 empresas, cuyas acciones representativas de su capital social cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

Las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores son relativamente las mejores del medio y la información que reportan son de uso público. El índice de endeudamiento es prácticamente moderado y no se observan cambios bruscos en los

períodos considerados. Al final del primer trimestre del año 2000, la relación D/C es 0,72 veces, lo cual implica, que en promedio, el 42% del activo es financiado con deuda y 58% con recursos propios de los inversionistas de la empresa.

En lo que se refiere a las empresas del sector industria, que agrupa a construcción, alimentos y bebidas, textil, metal mecánica y otras industrias, la evolución de la relación D/C sigue prácticamente el mismo comportamiento que el índice general. Sin embargo, la industria muestra un mayor nivel de endeudamiento que el promedio de las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima.

## ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO (a)

*Empresas que cotizan en la BVL*

| Sector               | Diciembre 1998 | Diciembre 1999 | Marzo 2000  |
|----------------------|----------------|----------------|-------------|
| Minería              | 0,33           | 0,41           | 0,41        |
| Servicios Públicos   | 0,81           | 0,83           | 0,80        |
| Industria:           | 0,81           | 0,85           | 0,81        |
| Construcción         | 0,69           | 0,74           | 0,62        |
| Alimentos y Bebidas  | 0,78           | 0,81           | 0,77        |
| Textil               | 1,35           | 1,50           | 1,44        |
| Metal Mecánica       | 0,84           | 0,86           | 0,99        |
| Otras Industrias (b) | 0,76           | 0,76           | 0,75        |
| <b>Total</b>         | <b>0,71</b>    | <b>0,75</b>    | <b>0,72</b> |

" Una fuente especial de financiamiento, es el crédito del proveedor, que es otorgado a la empresa por los vendedores de materia prima, insumos diversos, servicios, maquinaria y equipos ..."

(a) Índice de Endeudamiento: Pasivo Total / Patrimonio Neto. Muestra 70 Empresas.

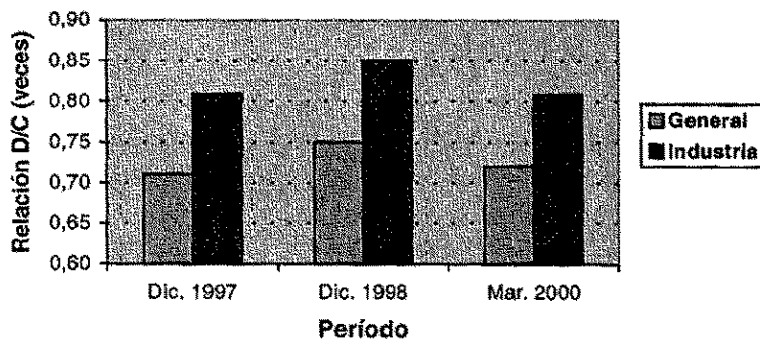
(b) Incluye compañías agroindustriales, editoriales, de plásticos, caucho y papeles, entre otros

Fuente:

BVL - CONASEV

Publicación Diario Gestión 06 Junio 2000

## Grado de Endeudamiento BVL



## IMPORTANCIA DEL CRÉDITO DEL PROVEEDOR

El crédito del proveedor para la empresa que se endeuda se caracteriza, usualmente, porque su obtención no requiere de mayores trámites administrativos, no hace falta garantías de respaldo que constituir, y es "sin costo". Es un crédito fácil de obtener. Las empresas deudoras lo registran como cuentas por pagar comerciales.

Son facilidades financieras comunes en los negocios. Una empresa compra a crédito y también vende a crédito, naturalmente con cuidados diversos con sus proveedores y sus clientes. La idea es trasladar a los que compran los productos de la empresa, las facilidades de financiamiento que otorgan los proveedores.

La importancia del saldo deudor al final de un determinado período, como componente del pasivo de la empresa, es variable, depende del giro del negocio y de la competencia entre los proveedores para atender a los compradores.

Con fines ilustrativos, consideremos una muestra de 6 empresas del sector eléctrico. Los niveles de endeudamiento son diversos, pero inferiores al promedio observado en las empresas que cotizan en la BVL. En promedio, las empresas de generación de energía eléctrica tienen menor palanqueo financiero que las empresas distribuidoras de electricidad.

Las empresas eléctricas son negocios intensivos en capital, por lo que es de esperarse que la mayor proporción de la deuda esté destinado a financiar activos fijos, que son instalaciones, maquinaria y equipos de producción o de distribución, sean generadoras o distribuidoras de electricidad, respectivamente. A pesar de ello, se aprecia que la presencia del crédito comercial, reflejada en el Balance General, como cuentas por pagar comerciales, representa entre el 9% y 71% del pasivo total, que es el caso de EGASA y EGEMSA, empresas de generación eléctrica ubicadas en los departamentos de Arequipa y Cusco, respectivamente.

" El crédito del proveedor para la empresa que se endeuda se caracteriza porque su obtención no requiere de mayores trámites administrativos y es "sin costo"..."

### EMPRESAS ELÉCTRICAS Estructura Financiera Diciembre 1999

| Empresa   | Relación<br>D / C | Ctas. por Pagar/<br>Pasivo |
|---|-------------------|----------------------------|
| <b>Empresas Generadoras de Electricidad:</b>    |                   |                            |
| EGASA   | 0,12              | 9%                         |
| EGEMSA  | 0,05              | 71%                        |
| EGESUR  | 0,06              | 25%                        |
| <b>Empresas Distribuidoras de Electricidad:</b> |                   |                            |
| ELECTRO SUR                                     | 0,10              | 27%                        |
| EDELNOR   | 0,60              | 12%                        |
| SEAL  | 0,34              | 27%                        |

Fuente: Estados Financieros año 1999

## ANÁLISIS DEL CRÉDITO COMERCIAL DE CORTO PLAZO

Es común en los negocios comprar bienes y servicios, para pagar con facilidades. Las compras al contado, se pagan en plazos de una a dos semanas, demora que depende del trámite administrativo de cada compañía. Es la práctica comercial común. Existen excepciones para adquisiciones especializadas, pudiendo darse incluso pagos contra entrega o pagos adelantados, pero son situaciones aisladas.

La competencia de los proveedores por vender y las necesidades de los compradores por adquirir los bienes y servicios que necesitan para sus operaciones, hacen que el crédito comercial tenga presencia importante en el mundo de los negocios.

Si el proveedor ofrece por sus ventas plazos de pago mayores que el período fijado en la práctica comercial y lo hace sin "cobrar intereses"; esta situación, desde el punto de vista financiero, debe analizarse. Una primera aproximación es que los intereses del dinero, por el mayor plazo por cobrar, están incluidos en el precio de venta. Pero, como la empresa compradora tiene la opción de seleccionar proveedores, fácilmente puede optar por el menor precio, sin descuidar la calidad y el servicio que brinda el vendedor.

En este contexto, bajo un enfoque financiero, si la empresa compradora ofreciese pagar al contado, es predecible que el vendedor aceptaría de buen agrado este gesto, por lo que a cambio,

estaría dispuesto a ofrecer "descuento" por el pago al contado. Es un criterio del valor cronológico del dinero y de administrar el riesgo del negocio de vender a plazos.

El dilema del proveedor, de vender a plazos y sin intereses o vender al contado con descuento, implica reconocer que existe un "costo financiero implícito", es decir un costo no anunciado, sino oculto. Para el comprador es un costo de oportunidad, en el sentido de que por falta de recursos financieros para comprar al contado, está desaprovechando el descuento, y a cambio acepta pagar su compra a plazos.

Para ilustrar esta situación, observemos el siguiente ejemplo: una casa comercial por la venta de un producto cuyo precio de lista es S/.1 000 sin IGTV ofrece al comprador que puede pagarlo en dos partes iguales y sin cuota inicial y sin intereses, los pagos serán a los 30 y 60 días de realizada la venta; sin embargo, si el pago se realiza contra entrega (al contado), el proveedor ofrece un descuento del 10% sobre el precio de lista.

Aquí el costo explícito (tasa de interés) del financiamiento para el comprador es cero. El comprador tiene dos opciones: pago al contado o a plazos. Si el vendedor ofrece estas opciones, para él resulta indiferente que el comprador le pague al contado o al crédito; es su decisión ofrecer al comprador a elegir estas dos alternativas.

El comprador, al contado pagaría S/.900, que es el precio de lista menos el descuento; el momento de pago sería en el mes 0. A plazos, los pagos serían S/.500 en el mes 1 (30 días) y otros S/.500 en el mes 2 (60 días). Para determinar la condición de indiferencia, hallamos el valor equivalente de ambos pagos, al mes 0, para lo cual utilizamos una tasa de descuento  $i$ ; estableciéndose de esta manera la siguiente relación a valores del mes 0:

Valor equivalente del plan de pagos al contado  
= Valor equivalente del plan de pagos al crédito

Es decir:

$$900 = 500 / (1+i) + 500 / (1+i)^2$$

De donde, resulta  $i = 7,3\%$  mensual. Este es un costo implícito para el comprador, es decir que no se paga por factura o recibo, sino que es el resultado de no aprovechar una oportunidad, que es el descuento por el pago al contado.

Si esta operación de pagar las compras a plazos en lugar de aprovechar el descuento por el pago al contado, se repitiese cada vez, al año, el costo implícito de este tipo de financiamiento sería del orden de 133,5%.

En el cuadro inferior se muestra los resultados de una simulación financiera, para diferentes plazos y diversos descuentos por pago al contado.

Se puede apreciar que, para un plazo determinado, el costo implícito del crédito aumenta en la medida que el descuento por la compra al contado es mayor. Por ejemplo, si el plazo fuese 3 meses, el costo es 12,9% anual si el descuento en el precio de venta fuese 2%, que se eleva a 89,2% anual cuando el descuento es 10% del precio.

Asimismo, para un descuento dado sobre el precio de lista, el costo implícito disminuye conforme aumenta el plazo. Se observa en el indicado cuadro que, si el descuento es 6% del precio de venta, el costo es 64,3% anual si el plazo es 2 meses, que se reduce a 23,8% anual en el caso que el financiamiento fuese a plazos de 6 meses.

Este modelo financiero considera que el flujo de pago del crédito es por mes vencido y en cuotas iguales sin intereses. Si bien toma en cuenta el efecto del valor del dinero en el tiempo, tiene su limitante. En el cuadro de simulación del ejemplo, se puede apreciar que al comprador le da lo mismo pagar el precio de lista sin descuento en dos, cuatro o seis meses. Naturalmente, para el comprador lo más conveniente es pagarlo en el mayor plazo posible. Pero el modelo muestra que el costo del financiamiento, para los diferentes plazos es el mismo, en este caso 0% anual. Este resultado no es consistente.

Para superar la situación observada, se utiliza el método del Valor Presente (VP) del flujo de efectivo a pagar por la deuda, para lo cual, como tasa

### Costo Implícito del Crédito del Proveedor

| TIR (% anual)                            |     | Plazo del crédito (meses) |        |       |       |       |       |
|--|-----|---------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
|  |     | 1                         | 2      | 3     | 4     | 5     | 6     |
| Descuento<br>por<br>compra al<br>contado | 0%  | 0,0%                      | 0,0%   | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%  |
|  | 2%  | 27,4%                     | 17,6%  | 12,9% | 10,2% | 8,4%  | 7,2%  |
|  | 4%  | 63,2%                     | 38,7%  | 27,9% | 21,7% | 17,8% | 15,1% |
|  | 6%  | 110,1%                    | 64,3%  | 45,2% | 34,8% | 28,3% | 23,8% |
|  | 8%  | 172,0%                    | 95,5%  | 65,5% | 49,7% | 40,0% | 33,5% |
|  | 10% | 254,1%                    | 133,5% | 89,2% | 66,7% | 53,2% | 44,2% |

" El dilema del proveedor, de vender a plazos y sin intereses o vender al contado con descuento, implica reconocer que existe un costo financiero implícito"

de actualización se utiliza el costo de oportunidad del inversionista, quien viene a ser el accionista de la empresa que se está endeudando. Teniendo en cuenta que el costo de oportunidad es el retorno mínimo esperado por el inversionista, el cual tiene tres componentes, denominados capitalización pura, prima por riesgo y cobertura por inflación esperada; en el análisis se puede utilizar el tercer componente, es decir la inflación.

En este análisis, la inflación a considerar, tiene que ser el reajuste de precios que se prevé que podría presentarse en el producto que se va adquirir con el financiamiento del proveedor.

Para el ejemplo mostrado anteriormente, en el cuadro que sigue se muestra el Valor Presente de los pagos correspondientes al crédito del proveedor sin intereses, para diferentes plazos y tasas de inflación esperada, sobre la base de un precio de lista de S/.1.000.

Se observa que si no hay inflación da lo mismo pagar en dos, tres o seis meses; el monto actualizado del calendario de pago es igual al costo de producto, que es S/.1.000.

Si la inflación esperada fuese 6% anual, que equivale a 0,49% mensual, por el producto valorizado en S/.1.000, si la deuda se paga en dos cuotas mensuales iguales, el VP de esta serie de pago es S/.993, es decir que el deudor, por efecto de la inflación sale pagando S/.7 menos, que es la diferencia entre el precio del producto a comprar (S/.1.000) y el VP del pago a realizar en dos meses (S/.993). En cambio, si el pago se realiza en seis cuotas mensuales iguales, el VP de este pago es S/.983, con lo cual el comprador, por efecto de la inflación, tiene un ahorro de S/.17 por cada S/.1.000 de compra que se realice a plazos.

Bajo el criterio del Valor Presente, la mejor alternativa de financiamiento, dependiendo de la inflación proyectada, es aquel cuyo valor actualizado al mes cero es el menor.

### Valor Presente del Crédito Comercial

| VP (S/.)                     |    | Plazo del crédito (meses) |       |       |       |       |       |
|------------------------------|----|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                              |    | 1                         | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     |
| Inflación Esperada (% anual) | 0% | 1.000                     | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 | 1.000 |
|                              | 1% | 999                       | 999   | 998   | 998   | 998   | 997   |
|                              | 2% | 998                       | 998   | 997   | 996   | 995   | 994   |
|                              | 3% | 998                       | 996   | 995   | 994   | 993   | 991   |
|                              | 4% | 997                       | 995   | 993   | 992   | 990   | 989   |
|                              | 5% | 996                       | 994   | 992   | 990   | 988   | 986   |
|                              | 6% | 995                       | 993   | 990   | 988   | 986   | 983   |

" La ventaja para la empresa que adquiere su compra con crédito comercial y con tasa de interés, es que el pago de intereses se contabiliza como gastos financieros ..."

### ANÁLISIS DEL CRÉDITO DEL PROVEEDOR DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

Es posible que en determinados sectores económicos, los proveedores de bienes de capital otorguen financiamiento a sus compradores. En este caso, el plazo total para devolver el crédito tiene que ser compatible con la adquisición, es decir tiene que pagarse en un plazo superior a un año. Además, aquí es necesario que el comprador negocie con el proveedor un precio al contado, es decir con descuento, y por el saldo deudor reconocer intereses a una determinada tasa, lo que viene a representar para el comprador un costo explícito.

La ventaja para la empresa que adquiere su compra con crédito comercial y con tasa de interés, es que el pago de intereses se contabiliza como gastos financieros, dando lugar que, en términos de flujo de caja, la empresa compradora obtenga menor pago de participación laboral e impuesto a la renta. Por ejemplo, si la participación laboral fuese 10% de las utilidades y el impuesto a la renta de 30% de la utilidad después del pago de participación laboral, por

cada S/.100 de intereses, el ahorro fiscal, por el menor pago de participación laboral y de impuesto a la renta, es S/.37. En otros términos, el ahorro fiscal de 37%, se obtiene de sumar a 10% el 30% de 90%, toda vez que la participación laboral, para los fines del impuesto a la renta, se contabiliza como "gasto".

En estas condiciones, vamos a simular, el Valor Presente resultante del pago de una deuda comercial a diferentes tasas de interés y diversas cuotas iniciales; el financiamiento será por el saldo deudor, que es la diferencia entre el monto al contado del producto y la cuota inicial.

Para un producto cuyo precio de venta es S/.1.000 sin IGV, si la cuota inicial fuese el 20% del precio, el saldo a financiar sería de S/.800. Asumamos que el costo del crédito es 30% anual, pagadero en cuotas de capital constante por año vencido en un plazo total de 6 años. El calendario de pago sería:

### Plan de Pago del Saldo Deudor

| Año | Capital | Intereses | Cuota Total | Saldo Deudor |
|-----|---------|-----------|-------------|--------------|
| 1   | 133,3   | 240,0     | 373,3       | 666,7        |
| 2   | 133,3   | 200,0     | 333,3       | 533,3        |
| 3   | 133,3   | 160,0     | 293,3       | 400,0        |
| 4   | 133,3   | 120,0     | 253,3       | 266,7        |
| 5   | 133,3   | 80,0      | 213,3       | 133,3        |
| 6   | 133,3   | 40,0      | 173,3       | 0,0          |

Considerando el ahorro fiscal de los intereses, el flujo neto de caja, para hallar el Valor Presente sería el siguiente:

### Flujo de Caja de la Deuda Comercial

| Año | Cuota Inicial (a) | Pago Deuda      |                   | Flujo Neto (a)+(b)-(c) |
|-----|-------------------|-----------------|-------------------|------------------------|
|     |                   | Cuota Total (b) | Ahorro Fiscal (c) |                        |
| 0   | 200,0             |                 |                   | 200,0                  |
| 1   |                   | 373,3           | 88,8              | 284,5                  |
| 2   |                   | 333,3           | 74,0              | 259,3                  |
| 3   |                   | 293,3           | 59,2              | 234,1                  |
| 4   |                   | 253,3           | 44,4              | 208,9                  |
| 5   |                   | 213,3           | 29,6              | 183,7                  |
| 6   |                   | 173,3           | 14,8              | 158,5                  |

**VP : 1.509,0 S/.**

De esta manera, para una inflación esperada promedio de 6% anual, el Valor Presente de la deuda que se concertaría con el proveedor, en el momento actual es de S/.1 509. Esto quiere decir, que por un precio de venta de S/.1 000, pagando 20% de cuota inicial y el saldo financiado en 6 años, se pagaría en total el equivalente neto de S/.1 509 a valor del período cero.

Teniendo en cuenta, diversos valores de cuota inicial y diferentes tasas de interés del crédito comercial, con el saldo financiado en 6 años, el Valor Presente para una inflación proyectada de 6% anual, varía en el siguiente rango:

### Valor Presente del Crédito Comercial con Intereses

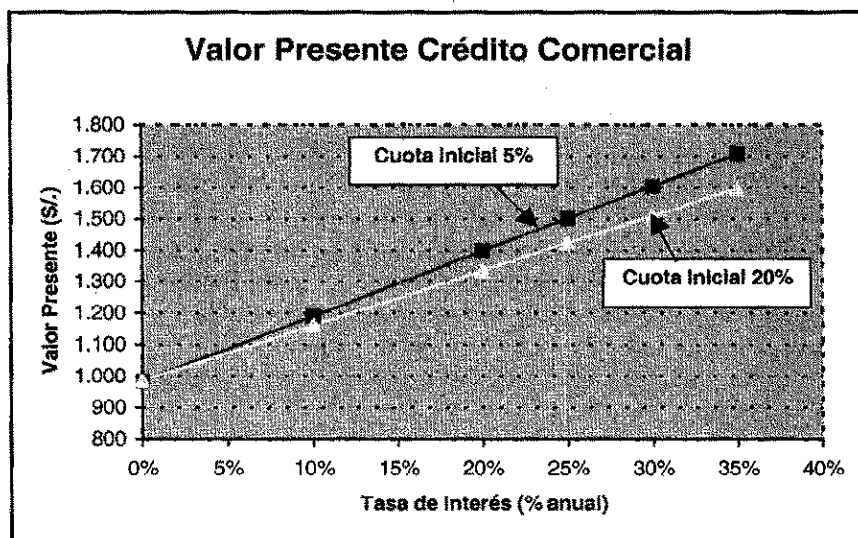
| VP (S/.)                 |     | Tasa de Interés (% anual) |         |         |         |         |         |
|--------------------------|-----|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                          |     | 0%                        | 10%     | 20%     | 25%     | 30%     | 35%     |
| Cuota Inicial (% Precio) | 0%  | 983,2                     | 1.200,9 | 1.418,5 | 1.527,4 | 1.636,2 | 1.745,0 |
|                          | 5%  | 984,0                     | 1.190,8 | 1.397,6 | 1.501,0 | 1.604,4 | 1.707,8 |
|                          | 10% | 984,9                     | 1.180,8 | 1.376,7 | 1.474,6 | 1.572,6 | 1.670,5 |
|                          | 15% | 985,7                     | 1.170,7 | 1.355,7 | 1.448,3 | 1.540,8 | 1.633,3 |
|                          | 20% | 986,5                     | 1.160,7 | 1.334,8 | 1.421,9 | 1.509,0 | 1.596,0 |
|                          | 25% | 987,4                     | 1.150,6 | 1.313,9 | 1.395,5 | 1.477,1 | 1.558,8 |
|                          | 30% | 988,2                     | 1.140,6 | 1.293,0 | 1.369,1 | 1.445,3 | 1.521,5 |

Para una tasa de interés determinada de la deuda, por ejemplo 20% anual, el Valor Presente disminuye conforme la cuota inicial es mayor; lo cual se debe a que la deuda es menor, dando lugar a que los intereses sean menores. Para una cuota inicial, por ejemplo 20%, a mayor tasa de interés es de esperar que el Valor Presente aumente.

La diferencia en el Valor Presente, para diferentes tasas de interés, varía en función a la cuota inicial, conforme el costo explícito del crédito comercial sea mayor, el diferencial es más pronunciado:

" Bajo el criterio del Valor Presente, la mejor alternativa de financiamiento, proyectada, es aquel cuyo valor actualizado al mes cero es el menor."

## Valor Presente Crédito Comercial



## CONCLUSIONES

- a. El financiamiento del proveedor es de fácil acceso para el comprador, forma parte de la estrategia del vendedor de ofrecer sus productos con facilidades. Para plazos cortos de una a dos semanas, el tema del costo financiero no es significativo, especialmente en un contexto en que la inflación es inferior al 1% mensual.
- b. Para analizar la conveniencia del crédito comercial para una empresa compradora, se tienen dos métodos básicos de análisis, el del Costo Efectivo Neto y el Valor Presente. El método que se recomienda para decidir el segundo de ellos, toda vez que considera el concepto de costo de oportunidad del inversionista, que es el accionista de la empresa. Con el método del Valor Presente, se toma en cuenta en el análisis como mínimo la inflación esperada, es decir el reajuste de precio esperado para el producto a comprar.
- c. El costo implícito del crédito comercial se debe a que el comprador no está en condiciones de aprovechar el descuento por el pago al contado. Esta situación hace que el financiamiento del proveedor sea más caro que los recursos propios de la empresa o el del crédito bancario. El crédito comercial es una alternativa de corto plazo ante la limitación de disponer del efectivo necesario para minimizar el costo financiero.
- d. El plazo de devolución del crédito del proveedor para la compra de maquinaria y equipo, debe ser de mediano y largo plazo, superior al año. En esta situación es recomendable que el financiamiento del proveedor considere como base el precio al contado con descuento y por el saldo se incluye intereses, para aprovechar el escudo fiscal por el menor pago del impuesto a la renta y participación de los trabajadores de la utilidad. El precio de venta del producto y los intereses del financiamiento del proveedor están afectos al IGV, el cual la empresa lo utiliza como "crédito fiscal", por lo tanto no, de manera significativa, los resultados del análisis financiero.
- e. En el caso que el financiamiento del proveedor sea utilizado por una persona natural, es decir para su consumo, este crédito es excesivamente oneroso, dado que en el análisis se tiene que incluir al IGV como costo y no es posible hacer uso del "ahorro fiscal" por los intereses del crédito comercial.

" Para analizar la conveniencia del crédito comercial para una empresa compradora, se tienen dos métodos básicos de análisis, el del Costo Efectivo Neto y el Valor Presente."