

# Las líneas de crédito bancario: Un vacío en la enseñanza de finanzas corporativas

---



## Juan Bertolotto

Magister en Finanzas por la Universidad del Pacífico. Con 20 años de experiencia a nivel gerencial en banca y finanzas, ocupó cargos ejecutivos en el Grupo Banque Sudameris, Corporación Drokasa y Financiera Peruinvest. Actualmente, es profesor de finanzas en la Pontificia Universidad Católica del Perú. Experto en Leasing Financiero y en Sistemas Previsionales.

---

La totalidad de textos de finanzas corporativas mencionan la importancia del planeamiento de corto plazo que deben realizar las empresas y cómo el presupuesto de efectivo se convierte en una valiosa herramienta para identificar las necesidades de financiamiento del capital de trabajo operativo. También mencionan las principales formas de obtener financiamiento de corto plazo, y algunos texto, hasta recalcan la importancia de contar con líneas de crédito bancario.

Lo curioso es que ninguno de estos textos se ha preocupado por desarrollar un modelo para identificar y cuantificar las líneas de crédito bancario que una empresa requiere, y en cambio es frecuente encontrar en ellos una sesuda descripción de ciertos modelos para gestionar el efectivo y los inventarios, que en realidad la mayoría de veces terminan siendo inaplicables. Resulta paradójico que se deje de lado el estudio de un tema como las líneas de crédito, en el que necesariamente deberá transitar cualquier gestor financiero que tenga la responsabilidad de financiar el ciclo operativo de su empresa.

En este artículo intentaremos presentar un modelo sencillo que permita a los gestores financieros contar con una herramienta que

complementará el trabajo de planeamiento financiero de corto plazo y les facilitará la negociación de las líneas de crédito bancario ante entidades financieras.

## Ciclo operativo y capital de trabajo operativo

El ciclo operativo de cualquier empresa comprende un conjunto de actividades que se relacionan directamente con el giro del negocio y tienen la peculiaridad de ser repetitivas a lo largo del tiempo. Según Ross, el ciclo operativo es el periodo que se necesita para adquirir el inventario, venderlo y cobrarlo (2012).

Por su parte Graham dice que, el ciclo de operación abarca dos grandes categorías de activos a corto plazo: el inventario y las cuentas por cobrar (2011).

Toda empresa desarrolla su ciclo operativo a partir de la adquisición de inventario, ya sea para comercializarlo o para transformarlo. Esta adquisición requiere que la empresa realice un conjunto de actividades (pedir cotizaciones a proveedores, elaborar órdenes de compra, negociar con transportistas, etc.) cuya finalidad es contar con dicho inventario.

La venta de los inventarios también necesita de un conjunto de actividades (campaña publicitaria, promociones, capacitación de fuerza de ventas, etc.) cuyo objetivo es realizar las ventas.

La cobranza de las cuentas por cobrar generadas en las ventas requerirá una labor administrativa que abarca una serie de actividades (remisión de factura al comprador, control de vencimientos, etc.). Todas estas y otras actividades adyacentes también son repetitivas a lo largo del tiempo en tanto la empresa continúe en marcha.

El ciclo operativo obliga a la empresa a mantener una inversión bajo la forma de inventarios (ya sea mercaderías, materia prima, producción en proceso o producción terminada) y de cuentas por cobrar comerciales. Esta inversión es denominada capital de trabajo operativo (CTO) y habitualmente viene parcialmente financiada con crédito de los proveedores del inventario, de allí la conocida expresión:

Capital de trabajo operativo = Cuentas por cobrar comerciales + Inventarios – Cuentas por pagar comerciales. Este CTO es positivo en la mayoría de empresas lo cual significa que los proveedores solamente financian una parte de dicha inversión y es necesario conseguir financiación para el resto.

## Financiamiento del capital de trabajo operativo

La mayoría de empresas acudirá a los bancos y otras entidades del sistema financiero para obtener el financiamiento requerido de su CTO. Unas pocas empresas tendrán, además, la posibilidad alternativa de emitir deuda de corto plazo en el mercado financiero aunque en términos numéricos en el mercado peruano son una absoluta minoría. Pero inclusive éstas no podrán prescindir de utilizar determinados servicios bancarios para la adquisición del inventario o para la realización de las ventas y cobranzas.

Por tanto es totalmente cierto afirmar que una empresa normalmente tendrá como primera opción a los bancos y entidades financieras como fuentes de financiamiento de su inversión en capital de trabajo operativo. Es allí precisamente donde se enmarca el tema de las líneas de crédito bancario. Graham dice que una línea de crédito es la promesa de un banco de que prestará dinero a un prestatario en el futuro (2011).

Esta definición es incompleta, pues en, sentido más amplio, una línea de crédito es un acuerdo mediante el cual el banco accede a apoyar al cliente en el futuro ya sea mediante un préstamo de dinero o mediante un servicio

Cuadro N° 1

Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4
S/. 800	S/. 1000	S/. 900	S/. 1400

Cuadro N° 2

Ventas	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Total
Contado	S/. 240	S/. 300	S/. 270	S/. 420	S/. 1230
Contado 30D	S/. 400	S/. 500	S/. 450	S/. 700	S/. 2050
Contado 60D	S/. 160	S/. 200	S/. 180	S/. 280	S/. 820
<b>Total</b>	<b>S/. 800</b>	<b>S/. 1000</b>	<b>S/. 900</b>	<b>S/. 1400</b>	<b>S/. 4100</b>

donde el banco asume la responsabilidad que le correspondería a su cliente. Esto significa que las líneas de crédito se pueden clasificar en dos grupos: créditos directos (préstamo de dinero) y créditos indirectos (servicios). Debemos tener en cuenta que una línea de crédito bancario normalmente es revolvente, es decir que se puede reutilizar sucesivas veces durante su vigencia mientras el saldo utilizado no supere el monto máximo aprobado por el banco. La vigencia de una línea de crédito forma parte de la política del banco o entidad financiera, aunque lo más común es que dicha vigencia sea por un año.

### Financiamiento de las cuentas por cobrar

Para fines de estructurar el modelo propuesto para identificar y cuantificar líneas de crédito es más sencillo empezar con las cuentas por cobrar comerciales, pues al haberse ya realizado la venta solamente estaría pendiente la cobranza de los documentos representativos del crédito otorgado. Con un ejemplo, resulta más sencillo explicar

cómo funciona este modelo. Supongamos que una empresa ha hecho su presupuesto de efectivo en forma trimestral y las ventas proyectadas del año son las siguientes (Cuadro 1) Se observa que las ventas son estacionales con un pico en el cuarto trimestre, lo cual suele ser la realidad de muchas empresas que dependen de la campaña navideña.

Además, las estadísticas de años pasados, según el área de tesorería, revelan que la cobranza de las ventas se efectúa así: al contado, un 30%; con crédito, a 30 días un 50% y con crédito, a 60 días un 20%. Por simplicidad, asumamos que no hay diferencias significativas entre un trimestre y otro respecto a la cobranza; y que no hay saldo inicial de cuentas por cobrar comerciales.

Si desglosamos la venta trimestral según la estructura de cobranzas reflejada en las estadísticas, las ventas proyectadas del año serían así (Cuadro 2)

Por lo tanto, la cobranza de dichas ventas proyectadas, asumiendo que dentro de cada trimestre las ventas mensuales son uniformes,

Cuadro N° 3

Ventas	Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4	Total
Contado	S/. 240	S/. 300	S/. 270	S/. 420	S/. 1230
Contado 30D	S/. 267	S/. 467	S/. 467	S/. 617	S/. 1817
Contado 60D	S/. 535	S/. 173	S/. 1935	S/. 213	S/. 633
<b>Total</b>	<b>S/. 560</b>	<b>S/. 940</b>	<b>S/. 930</b>	<b>S/. 1250</b>	<b>S/. 3680</b>

Saldo por cobrar	S/. 240	S/. 300	S/. 270	S/. 420
------------------	---------	---------	---------	---------

Cuadro N° 4

Mes 1M	Mes 2	Mes 3M	Mes 4M	Mes 5M	Mes 6M	Mes 7M	Mes 8M	Mes 9M	Mes 10	Mes 11	Mes 12
S/. 150	S/. 450	S/. 200	S/. 250	S/. 500	S/. 250	S/. 350	S/. 300	S/. 250	S/. 300	S/. 500	S/. 600

sería así (Cuadro 3)

En el Cuadro N° 3 apreciamos que el mayor saldo de cuentas por cobrar se presenta en el cuarto trimestre y, por lo tanto, cualquier línea de crédito requerida para financiar dichas cuentas por cobrar debe tomar como referencia los S/. 420 que son el saldo máximo.

Obviamente, una proyección trimestral de las ventas es adecuada para fines explicativos, pero es una simplificación exagerada asumir que las ventas al interior de cada trimestre son uniformes, pues allí también puede presentarse estacionalidad.

Veamos el mismo ejemplo pero con una proyección mensual de las ventas del año, que es lo que las empresas gestionadas profesionalmente hacen en la realidad (Cuadro 4)

Notamos que las ventas proyectadas del año

tienen picos en el mes 2, mes 5, mes 11 y mes 12. Eso puede corresponder al giro de negocio de muchas empresas que tienen, por ejemplo, campañas de Día de San Valentín, Día de la Madre y Navidad.

Como asumimos antes, las estadísticas de la tesorería revelan que las cobranzas de las ventas se efectúan así: al contado, un 30%; con crédito a 30 días, un 50% y con crédito a 60 días, un 20%. Entonces, según ese desglose por plazos de cobranza las ventas anuales serían así (Cuadro 5) Las cobranzas de estas ventas mensuales quedarían, entonces, proyectadas según se muestra en el Cuadro N° 6

En el Cuadro N° 6, podemos notar que el mayor saldo acumulado de cuentas por cobrar se presenta en diciembre que corresponde

Cuadro N° 5

Ventas	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Total
Contado	S/. 45	S/. 135	S/. 65	S/. 75	S/. 150	S/. 70	S/. 105	S/. 90	S/. 75	S/. 90	S/. 150	S/. 180	S/. 1230
Contado 30D	S/. 75	S/. 225	S/. 100	S/. 125	S/. 250	S/. 125	S/. 175	S/. 150	S/. 125	S/. 150	S/. 250	S/. 300	S/. 2050
Contado 60D	S/. 30	S/. 90	S/. 40	S/. 50	S/. 100	S/. 50	S/. 70	S/. 60	S/. 50	S/. 60	S/. 100	S/. 120	S/. 820
<b>Total</b>	<b>S/. 150</b>	<b>S/. 450</b>	<b>S/. 200</b>	<b>S/. 250</b>	<b>S/. 500</b>	<b>S/. 250</b>	<b>S/. 350</b>	<b>S/. 300</b>	<b>S/. 250</b>	<b>S/. 300</b>	<b>S/. 500</b>	<b>S/. 600</b>	<b>S/. 4100</b>

Cuadro N° 6

Cobranzas	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12	Total
Contado	S/. 45	S/. 135	S/. 65	S/. 75	S/. 150	S/. 70	S/. 105	S/. 90	S/. 75	S/. 90	S/. 150	S/. 180	S/. 1230
Contado 30D	S/. 0	S/. 75	S/. 225	S/. 100	S/. 125	S/. 250	S/. 125	S/. 175	S/. 150	S/. 125	S/. 150	S/. 250	S/. 1750
Contado 60D	S/. 0	S/. 0	S/. 30	S/. 90	S/. 40	S/. 50	S/. 100	S/. 50	S/. 70	S/. 60	S/. 50	S/. 60	S/. 600
<b>Total</b>	<b>S/. 45</b>	<b>S/. 210</b>	<b>S/. 315</b>	<b>S/. 265</b>	<b>S/. 315</b>	<b>S/. 375</b>	<b>S/. 330</b>	<b>S/. 315</b>	<b>S/. 295</b>	<b>S/. 275</b>	<b>S/. 350</b>	<b>S/. 490</b>	<b>S/. 3580</b>

Contado 30D	S/. 75	S/. 225	S/. 100	S/. 125	S/. 250	S/. 125	S/. 175	S/. 150	S/. 125	S/. 150	S/. 250	S/. 300
Contado 60D	S/. 30	S/. 120	S/. 130	S/. 90	S/. 150	S/. 150	S/. 120	S/. 130	S/. 110	S/. 110	S/. 160	S/. 220
<b>Total</b>	<b>S/. 105</b>	<b>S/. 345</b>	<b>S/. 230</b>	<b>S/. 215</b>	<b>S/. 400</b>	<b>S/. 275</b>	<b>S/. 295</b>	<b>S/. 280</b>	<b>S/. 235</b>	<b>S/. 260</b>	<b>S/. 410</b>	<b>S/. 520</b>

precisamente al pico anual de ventas. Pero el saldo de cuentas por cobrar en ese mes es S/. 520 y la línea de crédito debería tomar esa cifra como referencia, que es un 23% superior a la cifra calculada considerando proyecciones trimestrales de ventas y uniformidad de las ventas dentro de cada trimestre. Este ejemplo da a entender que cuando se hagan proyecciones con la finalidad de solicitar líneas de crédito conviene ser minucioso, puesto que una proyección inadecuada de las necesidades de financiamiento puede conducir a una subestimación de las líneas de crédito y, en consecuencia, un ciclo operativo financiado insuficientemente se traducirá en menores ventas futuras y menor rentabilidad operativa.

### Modalidades de crédito

Una vez cuantificadas las necesidades de financiamiento, el siguiente paso es identificar cuáles son las modalidades de crédito que deberán solicitarse a los bancos y ello dependerá a su vez, de la política de créditos de la empresa en cuanto a los instrumentos crediticios con sus clientes.

Normalmente las empresas que venden a crédito lo hacen utilizando facturas negociables y, en algunos casos, canjean estas facturas por letras de cambio. Eso lleva a concluir que la modalidad más adecuada para financiar cuentas por cobrar es la de Descuento de documentos. Mediante esta modalidad, el banco calculará el valor presente de la cantidad futura que se espera cobrar y que está expresada en el documento (factura o letra) a descontar. Esta modalidad de Descuento de documentos se denomina autoliquidable por cuanto la cobranza del documento de crédito, que quedará en poder del banco, constituye la fuente de pago del financiamiento concedido.

Sin embargo, jamás hay que perder de vista que, para operaciones de Descuento, los bancos tienen establecidas internamente ciertas pautas que deben respetarse, tales como: calificación crediticia del aceptante u obligado a pagar; plazo de vencimiento y monto del documento, los cuales habitualmente tienen un mínimo; plaza de cobranza, etc. Y en función

de estas variables los costos, tales como la tasa de interés activa y otros, pueden tener variaciones importantes.

Por eso, en no pocas ocasiones las empresas optan por financiar sus cuentas por cobrar mediante Pagarés de corto plazo. Los pagarés son los instrumentos financieros por excelencia que se utilizan en bancos y entidades del sistema financiero, constituyen una promesa formal de pago que el deudor hace ante el banco por una suma de dinero, en la cual declara haber recibido y aceptado a una tasa de interés pactada. En este caso los documentos por cobrar (facturas o letras) pueden o no quedar en garantía del pagaré.

En una siguiente entrega continuaremos abordando el tema del financiamiento del Capital de Trabajo Operativo en el rubro Inventarios.

### Bibliografía

**GRAHAM, JOHN; SMART, SCOTT y MEGGINSON, WILLIAM (2011)** Finanzas Corporativas: el vínculo entre la teoría y lo que las empresas hacen - 3ra. Edición. Cengage Learning Editores. México

**ROSS, STEPHEN; WESTERFIELD, RANDOLPH y JAFFE, JEFFREY (2012)** Finanzas Corporativas - 9na. edición. McGraw Hill Interamericana Editores. México.