

CIENCIAS

CONTABLES

CUADERNO DE
INVESTIGACIÓN DE
ESTUDIANTES N°5



PUCP

Facultad de
Ciencias Contables

Presentación

Se presenta la edición número 5 del Cuaderno de Investigación de Estudiantes, correspondiente a las investigaciones ganadoras del Concurso de Iniciación en la Investigación del año 2018, llevadas a cabo en la Facultad de Ciencias Contables de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

Los ganadores de este año nos muestran interesantes artículos de investigación que abarcan temáticas como la importancia de la ética en la labor contable, los impactos financieros actuales de la corrupción en el sector construcción en el Perú, y por último lo relevante de los contratos de *factoring* y su impacto en la contabilidad en el Perú.

En el estudio titulado "La profesión contable en tiempos de corrupción: un cambio que el mundo necesita", galardonado con el primer puesto de este año, el autor destaca la importancia de la ética en el desempeño de los contadores. A pesar del contexto actual marcado por casos de corrupción, se resalta la imperativa necesidad de la ética en el rol del contador, con el propósito de convertirse en agente de cambio. El deber, el compromiso y la responsabilidad se erigen como valores primordiales que deben prevalecer en el ejercicio de esta profesión, y deben ser abrazados con una sólida convicción.

En la investigación acreedora del segundo puesto, titulada "El impacto financiero y tributario del financiamiento en el sector construcción como consecuencia de la corrupción - caso Odebrecht" se aborda la importancia del apalancamiento financiero en el sector de la construcción, mostrando opciones de financiamiento como la emisión de acciones y la adquisición de deuda. Además, se destaca la importancia de encontrar la estructura de capital óptima que minimice el costo promedio ponderado de capital y maximice el valor de la empresa. También se discuten los desafíos actuales de la empresa de construcción frente a la corrupción y lo relevante de las políticas gubernamentales para reducir la incertidumbre y promover el crecimiento económico.

Finalmente, en el tercer puesto de este concurso, el artículo titulado "Análisis de la normativa contable de los contratos de *factoring* a partir de la revisión del marco legal peruano", las autoras exploran el marco legal para los contratos de *factoring* en el Perú y examinan su impacto en la regulación y en la contabilidad. Se destaca la existencia de controversias en torno a la clasificación de los contratos de *factoring* como típicos o atípicos, y se señalan las deficiencias en el marco legal para su implementación. Además, se resalta la necesidad de una clara distinción entre *factoring* y operaciones de descuento. El artículo sugiere la necesidad de ajustes en el marco legal y en las normas contables para mejorar el tratamiento de las transacciones y promover el desarrollo del *factoring* como instrumento financiero para las empresas.

Se espera que esta nueva versión del Cuaderno de Investigación, sirva de base y consulta para potenciales investigaciones futuras. Como todos los años, se destaca, agradece y felicita el interés de los estudiantes por la investigación y la búsqueda de conocimientos por sus propios medios, en los distintos ámbitos relacionados a la labor contable. Desde la facultad nos sentimos orgullosos por su dedicación y esfuerzo, e incentivamos que sigan cultivando su interés por la investigación. También se agradece a los profesores encargados de evaluar las investigaciones, y así garantizar la calidad de las mismas.

Dirección de Estudios

Facultad de Ciencias Contables

Índice

1. La profesión contable en tiempos de corrupción: un cambio que el mundo necesita

Calderón Portocarrero, Roger Aldair

2. Impacto financiero y tributario del financiamiento en el sector construcción como consecuencia de la corrupción - caso Odebrecht

Farfán Flores, Junior y Saldaña Cartagena, Gretel

3. Análisis de la normativa contable de los contratos de factoring a partir de la revisión del marco legal peruano

Sandoval Navarro, Diana Virginia y Carbajal Sánchez, Mildreth Estephany



Pontificia Universidad Católica del Perú

XIV Concurso de Iniciación en la Investigación 2018

Facultad de Ciencias Contables

Área temática: Responsabilidad Social

Título: La profesión contable en tiempos de corrupción: un cambio que el mundo necesita

Autor:
Calderón Portocarrero, Roger Aldair

Correo electrónico:
roger.calderonp@pucp.edu.pe

Lima, agosto de 2018

La profesión contable en tiempos de corrupción: Un cambio que el mundo necesita.

“Usted puede engañar a todo el mundo durante algún tiempo, y a algunos todo el tiempo, pero usted no puede engañar a todos todo el tiempo...”

Abraham Lincoln

Resumen

El presente ensayo contiene una apreciación crítica respecto a la profesión contable y cómo se ha venido desarrollando en estos tiempos de corrupción, ya que la ética es la virtud de la que muchos profesionales contables carecen hoy en día, sin darse cuenta de que en realidad es el requisito indispensable para continuar con la profesión de manera sustentable en el mundo empresarial. De este modo, también se precisa por qué es tan importante cambiar las conductas que nos han quitado la confianza y el respeto que como profesionales contables teníamos para generar el cambio que la sociedad necesita.

Palabras clave: corrupción, ética, conducta, profesión contable, empresa

ÍNDICE

Introducción	4
1. La profesión contable de nuestros días.....	4
2. El rol del contador como agente de cambio	8
Conclusiones	11
Bibliografía.....	12

Introducción

“Corrupción” es la palabra que últimamente oímos con mayor frecuencia en diferentes partes del mundo. Es como una nueva tendencia, una moda destructiva del momento, especialmente en terrenos latinoamericanos, donde diferentes escándalos han dejado entrever cómo muchos directivos y funcionarios de grandes empresas privadas y del gobierno de distintos países coludieron para sacarle provecho personal a sus puestos y beneficiarse, en lugar de tener claro el papel y la responsabilidad que asumen en la sociedad. Estos escándalos van desde los más simples a los más complejos, pero recordemos que solo sabemos de aquellos que salen a luz pública.

El objetivo del presente ensayo es crear una acción de reflexión, concientizar y mostrar al lector sobre la importancia de un profesional contable de calidad, donde la ética es el principal insumo para lograrlo, partiendo desde el rol del contador en su papel de responsable y veedor de todos los procesos que atraviesan empresas públicas y privadas. Primero, se procederá a describir y analizar el panorama actual de la profesión contable y cómo la falta de ética ha afectado a la profesión, seguido de un análisis del rol que debe desempeñar el contador como agente de cambio en la sociedad en general.

1. La profesión contable de nuestros días

La contabilidad es actualmente una herramienta indispensable para cualquier empresa. Sin ella no habría un orden, control y confiabilidad adecuado de operaciones, y no habría negocio para las empresas privadas. Sin embargo, no solo basta con realizar la contabilidad dentro de la organización, sino que debe ser también de suma preocupación para la empresa la calidad profesional de la persona que la realiza, ya que de este profesional dependerán las decisiones que se tomarán para el éxito de la empresa. Por lo tanto, el tipo de profesional contable dentro de la organización ha cobrado mayor importancia en los últimos días.

La contabilidad ha tenido que ir adaptándose a los cambios que trajo consigo la evolución del mercado global asumiendo los nuevos retos que le impone esta nueva era de la información. En el Perú, hasta el año 2017, la carrera de Contabilidad continúa figurando como una de las tres más demandadas en el

mercado laboral, según el estudio denominado “Las carreras más demandadas de 2017” realizado por el portal de empleo Trabajando.com.

Sin embargo, así como la demanda por esta carrera se mantiene alta, la oferta para la prestación de los servicios contables también lo hace, pero no de manera proporcional a la demanda, sino que dicha oferta se ha incrementado excesivamente y ese es el principal problema según Benjamín Callirgos, quien afirma que “existe un crecimiento profesional por medio de los graduados de las universidades de la República mucho mayor que la demanda de profesionales por parte de las empresas de todo género que existen y anualmente se constituyen” (2015). Esto ocurre debido a que formar profesionales en el Perú más que un compromiso con la sociedad se ha convertido en un negocio para muchas universidades, por lo que han descuidado la formación adecuada y mayor énfasis en una parte primordial de todo profesional y persona: la ética.

La ética es la respuesta a la moral, que es “el apego a la rectitud del querer” (De Nobrega, 2009, p. 20), pero que es externa al individuo y es un patrón en una sociedad correctamente formada. El patrón varía mucho, pero, finalmente, el resultado será siempre hacer lo correcto, no en beneficio propio, sino de la sociedad.

Soy consciente de que la formación ética no solo es tarea de la universidad, sino que también es tarea indispensable de la formación en la familia, pero la formación de valores morales que sustentan a la ética también se ven influenciados por las costumbres de cada pueblo, las características propias del individuo, la gente con quien se relacionan y muchos otros aspectos que, en suma total, forman esa conducta ética en cada persona.

Dicha conducta ética puede estar muy bien formada teniendo claro el saber ser una persona profesional de calidad; sin embargo, si el profesional no tuvo una adecuada formación ética, “carecerá de una conciencia moral que podrá generar como consecuencia un contador dispuesto a participar en actos dolosos como la evasión fiscal, maquillaje de informes financieros” (Montaner y Perozo, 2008, p. 384), pues no tendrá claro su responsabilidad ética, y solo le bastará con cumplir objetivos en beneficio personal basando su comportamiento en actos que conducen a la corrupción.

Ahora bien, se ha mencionado la palabra “corrupción” porque actualmente es

tendencia en muchos países. Tanto se ha hablado de ella que se hace muy fácil decirlo, pero pocas veces se ha analizado todo lo que implica, pues “trata de un concepto que está revestido de cierta ambigüedad, ya que aquello que una sociedad llama ‘corrupto’ depende de su legislación, sus códigos morales y éticos, su sistema político y las ideas que se han formado históricamente en torno a lo público” (Arjona, 2002, p. 4). Esta ambigüedad ha dificultado que muchos autores puedan analizarla con facilidad y coincidan en una sola definición, pues es tan amplia y vista desde distintos puntos de vista: moral, legal, cultural, político, que hace complejo agruparla en una sola definición.

Sin embargo, la corrupción definida desde lo más simple es “el abuso del poder para beneficio propio” (Transparencia Internacional, 2009, p. 14); en otras palabras, es la respuesta externa de la inmoralidad de un individuo que conduce su comportamiento a obtener ganancia sin importarle los medios para lograrlo.

La corrupción se ha convertido en un cáncer maligno que se ha propagado en todo el mundo, en diferentes ámbitos de la sociedad, coadyuvado por una falta de formación adecuada en valores y conductas éticas en un profesional. Nuestro país no se escapa de este mal que viene destruyendo a nuestra sociedad y desacelerando cada vez más su crecimiento económico. Muchos escándalos de corrupción han salido a la luz pública tanto en el ámbito privado como en el público, y se podría hablar de los distintos actos de corrupción ocurridos, especialmente, de los políticos, que es lo más denigrante que puede tener una nación, pero no es el objetivo de este ensayo.

Sin afán de culpar a alguien por el difícil y penoso panorama que atraviesa nuestro país, quiero hacer énfasis en que uno de los responsables de la pérdida de valores éticos de los profesionales es la propia sociedad; por otro lado, las empresas y sus altos directivos, que se aprovechan de la inadecuada formación en conductas éticas de los profesionales, y que muchas de ellas profesan un buen gobierno corporativo, una excelente responsabilidad social empresarial, pero que solo lo profesan, en realidad no lo aplican; solo se ha convertido en una máscara para conseguir sus objetivos, tal y como se ha visto en uno de los escándalos más sonados en el 2017 por empresas del sector construcción.

De Nobrega sostiene que “en la medida en que los profesionales se adhieren a normas de conducta esperadas, generan la confianza y reconocimiento de parte

de los receptores del servicio profesional, lo que de hecho le brinda la condición y permanencia como profesión en un tiempo y un espacio” (2009, p. 20). En parte, es correcto lo que afirma De Nobrega porque, al final, los profesionales que mantengan este valioso intangible permanecerán siempre en la profesión; será duro, pero lo harán.

Por otro lado, es correcto que los profesionales que se adhieren a conductas éticas sean valorados y reconocidos también fuera de las empresas, pues dentro de la organización es considerado un obstáculo para la consecución de sus objetivos personales; por eso, dentro de estas, valoran más al profesional que más rendimiento le otorga a la organización a costa de actos indebidos que no tienen que saberse; felicitan y premian a quien les ahorra la mayor cantidad el pago de impuestos utilizando la contabilidad creativa en beneficio de los interesados, en lugar de tener claro el deber de contribuir y pagarle a la sociedad el precio justo de su utilidad. No es necesario sustentarlo para decirlo, pues es sabido por todo el mercado. Claro está que todo lo anterior no pasa en todas las empresas, pero es la conducta que sigue la mayoría, lo cual ha generado que la sociedad deje de confiar en la profesión contable como antes.

Dicho lo anterior, no quita que el profesional que se desarrolla en la profesión contable se le exima de culpa, pues es también su responsabilidad manifestar y dejar en claro cuáles son sus obligaciones como un profesional que sabe hacer las cosas correctamente, un profesional que sabe que no se puede engañar a todos todo el tiempo, porque no es sostenible para la continuidad de él mismo ni de la sociedad en la que habita.

Creo fervientemente que la pérdida de la reputación del contador se puede recuperar, pero solo con severas sanciones disciplinarias que demuestren a las empresas que los servicios que brindamos no se prestan para manipulaciones ni actos de corrupción. El profesional contable tiene que reivindicarse en el mercado empresarial peruano y darle el máximo valor a su trabajo conduciendo su comportamiento a una conducta basada en principios y valores morales que le permitirán ser ético.

Se tiene que sensibilizar al mundo empresarial y estatal acerca del verdadero deber de contribuir que tienen con la sociedad. Que quede claro que no se permitirán conductas execrables en nuestra profesión.

2. El rol del contador como agente de cambio

Ahora bien, como ya se dijo, la ética resulta esencial y ha cobrado mayor importancia actualmente. Asimismo, como nos ejemplifica el gran matemático árabe Al-Khwarizmi al preguntarle sobre el valor del ser humano, “si tiene ética su valor es igual a [lo siguiente]:

1. Si además es inteligente, agréguele un cero y su valor será 10. Si también es rico, súmele otro cero y será 100. Si, por sobre todo eso, es, además, una bella persona, agréguele otro cero y su valor será 1000, pero, si pierde el 1, que corresponde a la ética, perderá todo su valor, pues solamente le quedarán los ceros” (s.f). En este sentido, la conducta ética es la virtud más preciada que tenemos, ya que otorga al individuo confiabilidad y respeto, tan difíciles de ganar hoy en día.

La conducta ética, como se sabe, no es más que una consecuencia de nuestra formación que deberíamos aplicar correctamente a nuestra profesión, ya que, tal como afirma Montaner y Perozo, “la Contabilidad cubre todos los sectores y actividades en los cuales se manejen bienes o recursos oficiales, sin que importe la naturaleza de la entidad o persona, pública o privada, que realiza la función o tarea, ni su régimen jurídico” (Osorio y Poveda, 2016, p. 21). Para cubrir todo ello de manera adecuada, se tiene que mantener dicha conducta.

En este mismo sentido, según Cuéllar,

Al contador público se le otorga una fe pública que le confiere una serie de obligaciones y responsabilidades relacionadas con el funcionamiento, el orden social y la seguridad en las relaciones económicas entre el Estado y los particulares, para lo cual debe aplicar de manera responsable los principios éticos definidos en su profesión” (Osorio y Poveda, 2016, p. 24).

Sin embargo, dicha fe pública se ha ido perdiendo, pero debemos volver a merecerla y debemos aprender que las conductas que conducen a actos de corrupción no son sustentables, que el resultado final siempre es el mismo: la verdad siempre se esclarece, no se puede engañar a todos todo el tiempo, como sostiene Lincoln.

El profesional contable es el llamado a “dar oportuna cuenta, por escrito, a la asamblea o junta de socios, a la junta directiva o al gerente, según los casos, de las irregularidades que ocurran en el funcionamiento de la sociedad y en el desarrollo de sus negocios” (Sarmiento, 2010, p. 36). La responsabilidad ética que posee dentro del mundo empresarial es de suma importancia y dependerá muchas veces de evitar que se causen daños en perjuicio de la empresa y de la sociedad.

De todo lo mencionado, nos damos cuenta de lo bonita e importante que es nuestra profesión: lo vemos todo dentro de la empresa, cada operación pasa por nuestros ojos. De nosotros, de la información que preparemos y de las decisiones que ayudemos a tomar dependerá el éxito y continuidad de la compañía o la institución donde nos encontremos.

Por ello, necesitamos cambiar. Es en estos tiempos de corrupción cuando debemos asumir el verdadero rol que tenemos: asumir el reto de hacer las cosas correctamente para estar bien con nosotros mismos, con nuestra familia, con nuestra profesión y con la sociedad en general, porque es tan gratificante saber que pudiste haber cometido actos de corrupción que atentan a la ética pero que no lo hiciste por propia convicción, porque se tuvo el coraje de negarse y la valentía de reportar y/o denunciarlo.

No será fácil lograrlo por lo violento que se ha vuelto el mundo cuando se atenta contra sus intereses personales, pero con la ayuda y compromiso de quienes se les encomendó la labor de salvaguardar el orden público se logra. Para ellos también es un llamado de atención que hagan cumplir las sanciones que corresponden, que también sean éticos y no flaqueen ante la corrupción a fin de que se logre la justicia que se busca.

Independientemente del cargo que ocupe o de la labor que desempeñe en el mundo contable, es importante siempre mantener el comportamiento adecuado conforme a los códigos de ética provistos, y que no solo sea porque los códigos lo dictan, sino por convicción personal, por el futuro y continuidad de una nación que busca crecer y sobresalir en mundo globalizado.

Finalmente, Silva señala que “la ética del trabajo es un compromiso ineludible, un principio que no se puede violar, una lealtad que no se puede abandonar, que no se puede defraudar” (2002, p. 8). En otras palabras, se tiene que intentar

mantener la ética como principio básico y firmemente, ya que esta es la gran respuesta que debe dar la profesión contable en estos tiempos de corrupción: es este el gran cambio que el mundo necesita.

Conclusiones

- La corrupción, el cáncer maligno que afecta a nuestra sociedad, se ha incrementado significativamente en las últimas décadas, y lo ha hecho debido a la falta de una formación adecuada en valores morales en los profesionales de hoy. La carencia de una formación adecuada ha producido que los profesionales se basen solo en beneficio personal atentando contra la responsabilidad y deber que tiene como profesionales.
- Los principios y valores morales que sustentan a la ética deben estar presentes desde el núcleo familiar, en todas las sociedades, y debe ser de suma preocupación para las universidades en reforzarlas en los distintos programas que ofrecen, con lo cual contribuirán importantemente en su compromiso con la sociedad.
- Es deber y responsabilidad del profesional contable mantener su conducta ética pase lo que pase, reportando o denunciando los distintos actos indebidos de los que sea testigo. No debe flaquear ante el mal que afecta a muchos profesionales, no porque la sociedad lo obligue, sino por propia convicción, porque es su obligación como una persona que sabe lo que significa ser un profesional de calidad.
- La profesión contable debe asumir el reto de actuar correctamente, de cambiar el panorama actual que vive la profesión, no solo porque es sustentable para ella, sino también para el futuro y continuidad de la Nación.

Bibliografía

ARJONA, Ana María

2002 “La corrupción política: una revisión de la literatura”. Documentos de Trabajo. Madrid, volumen 2, número 14, pp. 1-49. Consulta: 17 de junio de 2018. <https://e-archivo.uc3m.es/bitstream/id/32/de021404.pdf/>

CALLIRGOS, Benjamín

¿Hacia dónde vamos los contadores públicos? Consulta: 25/05/2018

https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100808&view=article&catid=388&id=1754&lang=es-ES

DE NOBREGA, Fátima

2009 “Ética y tendencias de la disciplina contable”. *Redalyc*. Mérida, volumen 12, número 19, pp. 19-27. Consulta: 15 de junio de 2018.

<http://www.redalyc.org/pdf/257/25715409003.pdf>

MONTANER, Jessica y Javier PEROZO

2008 “Formación ética del Contador Público. Caso: Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de la Universidad del Zulia”. *Redalyc*. Maracaibo, volumen 14, número 2, pp. 379-387. Consulta: 01 de junio de 2018.

<http://www.redalyc.org/html/280/28011672013/>

OSORIO, Álvaro y Angie POVEDA

2016 “Importancia de la ética del contador público frente a la responsabilidad social empresarial en Colombia”. Consulta: 01 de julio de 2018.

<http://repository.unilibre.edu.co/bitstream/handle/10901/10752/Monografia%20Importancia%20de%20la%20etica%20del%20contador%20publico%20frente%20a%20la%20RSE%20en%20Colombia%20-%20Alvaro%20Osor.pdf?sequence=1>

SARMIENTO, Daniel

2010 “La revisoría fiscal: ¿control de fiscalización o auditoría?... ¿O las dos?”.

Apuntes Contables. Antioquia, volumen 2, número 3, pp. 25-41. Consulta: 18 de julio de 2018.

<https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/contad/article/download/1307/1244/>

SILVA, Juan Manuel

2002 “¿Qué es eso de ética profesional? *Redalyc*. D.F. México, número 205, pp. 5-11. Consulta: 29 de julio de 2018.

<http://www.redalyc.org/pdf/395/39520502.pdf>

TRABAJANDO.COM

Carreras más demandadas de 2017. ¿Estamos eligiendo bien? Consulta: 17 de mayo de 2018.

<https://media.utp.edu.co/egresados/archivos/Comunicado%20de%20prensa%282%29.pdf>

TRANSPARENCIA INTERNACIONAL

Guía de lenguaje claro sobre lucha contra la corrupción. Consulta: 10 de junio de 2018. <https://transparencia.org.es/wp-content/uploads/2014/10/Gu%C3%ADa-de-lenguaje-claro-sobre-lucha-contra-la-corrupci%C3%B3n.pdf>

FACULTAD DE
CIENCIAS
CONTABLES



PONTIFICIA
UNIVERSIDAD
CATÓLICA
DEL PERÚ

PROYECTO DE INICIACIÓN EN LA INVESTIGACIÓN:
IMPACTO FINANCIERO Y TRIBUTARIO DEL FINANCIAMIENTO EN EL
SECTOR CONSTRUCCIÓN COMO CONSECUENCIA DE LA CORRUPCIÓN -
CASO ODEBRECHT

PRESENTADO POR:

Apellidos y nombres	Código	Firma
Farfán Flores, Junior	20134977	
Saldaña Cartagena, Gretel	20151664	

San Miguel, 3 de agosto del 2018

Resumen

El objetivo de este ensayo es detallar el impacto del financiamiento a través de entidades bancarias en el sector construcción y cómo ello produjo la reactivación del mismo. Para ello, se evalúan dos formas de financiamiento: la emisión de acciones y la adquisición de deuda, por lo que se analiza a través de una perspectiva financiera y tributaria.

Por tal motivo, este trabajo se dividió en dos capítulos. En el primero, se buscó exponer el impacto tributario de ambos tipos de financiamiento. Luego, en el segundo, se buscó analizar el impacto financiero de los mismos para evaluar cuál de ellos maximizaba el valor de la empresa del sector y beneficiaba a los accionistas. Finalmente, se planteó un caso práctico para demostrar la importancia del apalancamiento financiero en las empresas del sector construcción.

ÍNDICE

Introducción	4
1. Impacto tributario.....	6
1.1. Emisión de acciones y dividendos.....	6
1.2. Adquisición de deuda e intereses.....	7
2. Impacto financiero.....	8
2.1. La emisión de acciones y los dividendos.....	8
2.2. La adquisición de la deuda e intereses.....	9
3. Caso práctico	10
Conclusiones	18
Bibliografía.....	19

Introducción

La corrupción es un problema grave que parece no encontrar una posible solución en el Perú. Este problema no es reciente: radica desde la época de la colonia española con un proceso de corrupción que iba desde el corregidor y el abuso de cobro de tributos hacia los indios hasta el virrey que permitía el contrabando y escogía a allegados suyos como altos funcionarios en el virreinato.

Hoy en día, la corrupción parece ser una enfermedad establecida en el seno de la sociedad peruana: la economía del Perú ha sido impactada en los últimos meses por la paralización de muchas obras de construcción que estaban a cargo de las principales constructoras del país. Dichas constructoras, a raíz del problema de corrupción denominado Lava Jato, disminuyeron sus utilidades de manera preocupante, dejaron sin empleo a muchos de sus trabajadores y no pudieron pagar las acreencias que tenían, por lo que perdieron la confianza del sector financiero.

La conexión de las principales empresas constructoras con el caso Lava Jato trajo consigo diversas consecuencias económicas. De acuerdo con Castagnola, estas no solo significaron despidos de trabajadores o proyectos paralizados, sino también un aumento del nivel de desconfianza de funcionarios, lo que generaría mayor burocracia, pero también determinaría las decisiones de consumo de las familias (2017: 26). Como se puede apreciar, el impacto negativo para la economía fue gigante; por ello, el Estado debió tomar acciones para sacar al sector construcción del estancamiento en el que se hallaba.

Con el objetivo de que dichas empresas puedan recobrar la confianza, no solo de las familias, sino también de las entidades bancarias para reiniciar los proyectos que se encontraban paralizados, el Estado promulgó la Ley 30737 que reemplazó al Decreto de Urgencia 003, lo cual significó la dinamización de la economía a través de la articulación de la cadena de pagos hacia las entidades financieras. Ante dicho problema presentado en el sector construcción, surge este ensayo, cuyo objetivo es detallar el impacto del financiamiento a través de entidades bancarias en dicho sector y cómo ello produjo la reactivación del mismo.

Para abordar dicho objetivo, en este ensayo, se presentarán solo dos opciones de financiamiento que pudieron tomar las empresas del sector construcción: la emisión de acción y la adquisición de deuda. Además de ello, se planteará un enfoque financiero y tributario de ambas opciones para poder comprender por qué fue tan relevante para dichas empresas apalancarse y así salir de la brecha ocasionada por la coyuntura política.

Luego, se presentará un caso práctico, el cual buscará que el lector comprenda con mayor facilidad la importancia del financiamiento mediante entidades financieras. Finalmente, se presentarán las conclusiones de este ensayo, las cuales se espera que logren evidenciar la importancia del apalancamiento financiero en el sector construcción.

IMPACTO FINANCIERO Y TRIBUTARIO DEL FINANCIAMIENTO EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN COMO CONSECUENCIA DE LOS CASOS DE CORRUPCIÓN

El sector construcción es considerado como una de las principales bases que explican la economía del país. En ese sentido, el hecho de que algún problema coyuntural lo afecte impacta proporcionalmente al sector económico nacional. De hecho, los diversos casos de corrupción presentados en los últimos meses generaron que se susciten problemas entre los que se encuentran la asimetría de información para la toma de decisiones, así como el incremento de riesgos que influyeron significativamente en los medios de financiamiento de las empresas. Por ello, en este primer apartado, se buscará analizar el impacto tributario de ambos tipos de financiamiento.

1. Impacto tributario

1.1. Emisión de acciones y dividendos

La emisión de acciones es una decisión que toma la empresa en aras de poder obtener financiamiento. Para ello, esta decisión debe ser previamente aceptada por la Asamblea General de Accionistas para luego emitir dichas acciones a través de la inscripción de la misma en Registros Públicos (Oré 2017). Al ser emitidas las acciones, los accionistas son los primeros que pueden comprarlas utilizando su derecho de preferencia mediante el cual pueden suscribir preferentemente las acciones emitidas. De no ser así, dichas acciones pueden ser adquiridos por cualquiera otra persona natural o jurídica.

La distribución de dividendos es establecida por la Junta General de Accionistas; no obstante, esta decisión debe someterse a algunos parámetros previos. En efecto, según el artículo 40 de la Ley General de Sociedades, “la distribución de utilidades sólo puede hacerse en mérito de los estados financieros preparados al cierre de un periodo determinado o la fecha de corte en circunstancias especiales que acuerde el directorio. Las sumas que se repartan no pueden exceder del monto de las utilidades que se obtengan”. En otras palabras, el directorio toma la decisión de repartir dividendos entre los accionistas o reinvertir las utilidades según la política de dividendos que se acuerde en la Junta General de Accionistas. En el caso de que se decida el reparto de dividendos, dichos montos no pueden exceder la utilidad obtenida.

La repartición de dividendos no genera beneficio fiscal alguno para la empresa que toma esta acción, pero sí existe una consecuencia tributaria para los accionistas que son beneficiados por las utilidades repartidas. Según el artículo 24 B de la Ley del Impuesto a la Renta, los accionistas que sean personas naturales domiciliadas o no domiciliadas y personas jurídicas no domiciliadas estarán gravadas con un 5%.

A pesar de no existir aparentemente beneficio alguno como la deducción de los intereses para efectos del impuesto a la renta, la LIR señala que, en el caso de que una empresa jurídica domiciliada reparta dividendos a otra empresa jurídica domiciliada, estas utilidades no serán gravadas, tal como lo señala el artículo 73 A. Esto es aprovechado por algunos grupos económicos que deciden financiarse a través de la compra de acciones entre empresas del mismo grupo, para así evitar el pago fiscal que impone la ley del Perú.

1.2. Adquisición de deuda e intereses

Otra forma de adquirir financiamiento es mediante el préstamo de dinero, emisiones de bonos u otras formas de crédito que una empresa solicita a una entidad financiera. El pago adicional que desembolsa la empresa son los intereses compensatorios, los cuales son el beneficio que obtiene la entidad bancaria en explicación de la contraprestación por haber otorgado la cantidad de dinero solicitada (Medrano 1998: 256). En ese sentido, el hecho de que las empresas se financien a través de deuda implica un costo, el cual es explicado a través de dichos intereses periódicos.

El beneficio que acarrea el pago de dichos intereses es un beneficio tributario, el cual le sirve a la empresa para poder pagar menos Impuesto a la Renta: dicho gasto es deducible siempre que cumpla el principio de causalidad, según el inciso a) del artículo 37 de la Ley del Impuesto a la Renta. Dicho artículo señala que “[son deducibles] los intereses de las deudas y los gastos originados por la constitución, renovación o cancelación de las mismas siempre que hayan sido contraídas para adquirir bienes o servicios vinculados con la obtención o producción de rentas gravadas en el país o mantener su fuente productora [...]”.

Además de ser menester que se cumpla el principio de causalidad, cuando se trata de préstamos realizados por parte de entidades financieras, la LIR señala que se debe tomar en cuenta la proporción que exista entre los ingresos financieros y exonerados e inafectos, y deducir solamente la proporción de los que estén gravados.

Por lo mencionado anteriormente, se puede apreciar que el sector construcción, al presentar inconvenientes con los préstamos de parte del sistema bancario, se veía afectado de dos maneras: no podía financiarse mediante deuda ni podía deducir los intereses inherentes para pagar menos Impuesto a la Renta. Por ello, era necesario que se disipe la incertidumbre generada por la misma coyuntura política para dinamizar la economía y, específicamente, al sector construcción a través de diversas medidas.

2. Impacto financiero

En este apartado, se buscará aproximar al lector al impacto financiero de ambos tipos de financiamiento con el objetivo de evaluar la importancia de la adquisición de la deuda en las empresas del sector construcción en comparación con el autofinanciamiento de las mismas.

2.1. La emisión de acciones y los dividendos

El financiamiento de las empresas se puede producir a través de diversos instrumentos. Entre estos, se encuentra la emisión de acciones que realiza una empresa en el mercado financiero. Específicamente, las empresas del sector construcción, al verse involucradas directa o indirectamente en temas de corrupción, generan escenarios de incertidumbre para los posibles accionistas. Ello se evidencia en la poca demanda que podría producir el adquirir acciones de dichas empresas y, por lo tanto, los bajos precios de las mismas. Entonces, es evidente que por más que se generen beneficios fiscales a través de la emisión de acciones entre personas jurídicas de dicho sector, el beneficio financiero del mismo no sería de una magnitud similar, debido a lo explicado anteriormente.

Sin embargo, es importante considerar que existen otros factores que se deben incluir en la emisión de acciones. Desde el análisis financiero, los costos de emisión y la política de dividendos a implementar implican análisis importantes. Respecto a ello han surgido diversas teorías que explican la relevancia de la política de dividendos. La teoría de Gordon-Lintner considera que esta es crucial para la medición de valor de la empresa en la medida en que los inversores esperan cierta rentabilidad, la cual, si es menor que lo obtenido, no deberían repartirse dividendos para aumentar el beneficio de los accionistas (Ross, Westerfield y Jaffe 2012). Entonces, en caso se aplique una retención total, se generaría un precio de acción similar a cero, lo cual discrepa con la realidad, debido a que, por lo general, la empresa podría estar aplicando altas tasas de retención para invertir en proyectos que generen mayores dividendos a largo plazo.

Por otro lado, teorías como las de Miller y Modigliani consideran que dichas políticas serían irrelevantes, ya que, en un mercado eficiente y considerando diversos supuestos, las políticas que sí afectarían al valor de la empresa serían las de inversión. Si los accionistas quisieran mayor liquidez de las inversiones, podrían vender las mismas en el mercado financiero (Casanovas y Bertrán 2013). Entonces, el propio inversionista estaría aplicando una política de dividendos propia, por lo que la aplicada por la empresa sería irrelevante. En el caso del sector construcción, es evidente que dichas políticas son relevantes en la medida en que los inversionistas buscan maximizar

sus ingresos a través del valor de la empresa; por ello, invierten en aquellas en las que puedan alcanzar dicho objetivo.

El impacto de la reciente coyuntura generó que el riesgo de invertir en acciones de dichas empresas aumentara ante la incertidumbre de políticas de dividendos a establecer y la urgencia de financiamiento en diversos proyectos. Además, debemos considerar que el pago de dicha emisión se basa en los dividendos a otorgar a los accionistas, lo cual es mucho más caro que financiarse a través de las utilidades retenidas fijado a través de la política de dividendos. Sin embargo, se espera, por lo general, obtener retribuciones de la entidad en la que se ha invertido, por lo que una política de dividendos rígida aplicada previamente no motivaría a invertir en dichas empresas, por lo que solo aplicar esta forma de financiamiento sería ineficiente.

2.2. La adquisición de la deuda e intereses

Ante ello, el hecho de recurrir a otros medios de financiamiento, tales como la adquisición de deuda en el mercado financiero, se presenta como alternativa no solo de financiamiento, sino también de maximización del valor de la empresa. La decisión de apalancamiento de la empresa, es decir, de obtener préstamos en el mercado financiero por los cuales se pagan una tasa de interés determinada genera que el riesgo de inversión en un determinado proyecto no solo recaiga en los accionistas, sino también en los acreedores. Este tipo de financiación ajena externa no solo genera el beneficio fiscal de la deducibilidad, sino también que, al considerar una tasa de interés fija, los accionistas no se ven afectados ante la repartición de dividendos.

La decisión de apalancamiento de una empresa no solo genera una mayor rentabilidad, sino también un mayor riesgo, lo cual se debe a que, en la medida en que la empresa enfrente diversas épocas que puedan afectar el nivel de ventas e ingresos, se debe retribuir a los acreedores el monto acordado. Por ello, si dicho nivel no puede responder por sí solo a los acreedores, los accionistas tendrían que asumir dicha retribución, lo cual podría llevar a la bancarrota a la entidad en el peor de los casos. Sin embargo, dicho medio de financiamiento no afecta al valor intrínseco de la empresa en la medida en que los acreedores no cuentan con un derecho de voto, por lo que solo actuarían como agentes de financiación que no ejercen control o influencia significativa en la entidad para la toma de decisiones.

La aplicación de la deuda en una empresa implica encontrar un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad, lo cual se debe a que, ante un mayor nivel de endeudamiento, se genera un mayor riesgo para el accionista. Por lo tanto, la tasa de rentabilidad esperada por los mismos tiende a aumentar. Entonces, a pesar de que dicho riesgo mayor genera una disminución en el precio de las acciones, esta se ve compensada

al aumentar la tasa de rentabilidad esperada. En este sentido, la empresa se ve valorizada a través del precio de la misma, por lo que se debe buscar un equilibrio entre el riesgo y la rentabilidad que se refleje en el precio máximo de acción de la empresa.

Es importante resaltar que el riesgo que se enfrenta no solo es el inherente al negocio (o también llamado riesgo operativo), sino también el riesgo financiero. En líneas de Casanovas y Bertran, este se refiere a la probabilidad de insolvencia de una empresa para cancelar sus pasivos (2013). En específico, las empresas del sector construcción contaron no solo con el riesgo inherente del sector para financiar proyectos, sino también con los casos de corrupción a los cuales se vieron relacionados. En ese sentido, este riesgo operativo aumenta aún más con el grado de apalancamiento que la entidad pueda o desee obtener. Por lo tanto, gracias al efecto de la disminución de la incertidumbre provocado por la publicación de la ley referente a las reparaciones civiles, se pudo reactivar el ciclo de préstamos financieros. Esto evidencia el beneficio no solo para los accionistas y futuros acreedores, sino también para la maximización de la entidad que se alcanza a través del apalancamiento financiero.

En síntesis, ante los diversos medios de financiamiento, se busca que la empresa llegue a un nivel de estructura de capital óptima que beneficie a los accionistas, mantenga una línea de pagos puntuales y satisfaga así a sus acreedores maximizando el valor de la empresa. Para ello, la estructura de costo de capital debe ser la mínima, la cual se obtiene a través de la utilización del WACC: ratio financiero que se utilizará en el caso propuesto para la evaluación de apalancamiento financiero de una empresa del sector construcción.

3. Caso práctico

COSAPI S.A. es una de las empresas constructoras más importantes en el país que desarrolla diversos proyectos financieros. Tomemos como ejemplo el hecho de que dicha empresa desea invertir en un proyecto valorizado en 100 millones de soles para la construcción de un puente peatonal en la ciudad de Huancavelica. Para ello, decide financiarse con recursos propios, es decir, no hacer uso de deuda a largo plazo al ganar la concesión pública para la realización de dicho proyecto. Además, ante ello, la empresa ha mantenido una política de dividendos de distribución del 100% de utilidades obtenidas en cada ejercicio para beneficio de los accionistas.

Se cuenta con el siguiente estado de situación financiera (expresado en miles de soles).

	Razón Deuda / Activos	0%
Estado de Situación Financiera		
Activos circulantes netos		100,000
Activos fijos		100,000
Total activos		200,000
Deuda		0
Capital común (Nº accs) 10000	10000	200,000
Total obligaciones y capital contable		200,000
Estado de resultados		
Ventas		200,000
Costo de operaciones fijos (40,000)	40000	40,000
Costo de operaciones variables (60% Ventas)	120000	120,000
Utilidad antes de intereses e impuestos		40,000
Gasto por intereses deuda a largo plazo		0
Utilidad antes de impuestos		40,000
Impuestos (29.5%)	29.5%	11,800
Utilidad neta		28,200
Precio por acción		20
Deuda		0
Tasa de la deuda		0

Consideramos las diversas estructuras de capital posibles que varían en un 10% en la medida en que se obtenga deuda. Para ello, el sector financiero otorga un nivel de deuda a una tasa determinada, tal como se observa a continuación.

Tasa de Interés con diferentes razones deuda/activos		
Cantidad Tomada Prestada	Razón Deuda/ Activos	Tasa de interés <u>Kd</u> en toda la D
20,000	10%	8%
40,000	20%	8.30%
60,000	30%	9%
80,000	40%	10%
100,000	50%	12%
120,000	60%	15%

Las betas que se muestran en el siguiente cuadro han sido estimadas por la gerencia financiera tomando como referencia empresas similares que operan en el mercado peruano, pero con diferente grado de apalancamiento financiero.

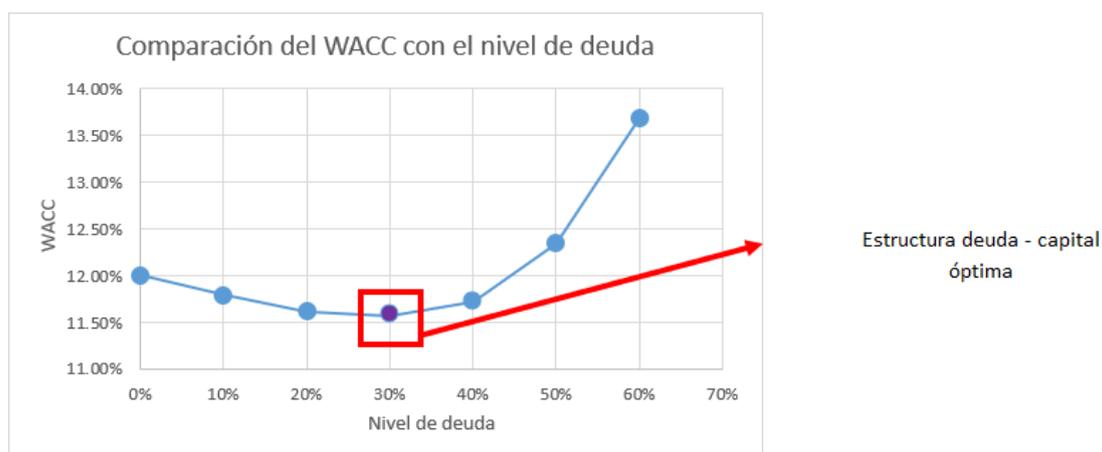
Deuda / Activos	Beta estimada
0%	1.50
10%	1.55
20%	1.65
30%	1.80
40%	2.00
50%	2.30
60%	2.70

Para ello, evaluamos la UPA esperada a medida de que la empresa obtenga un mayor nivel de apalancamiento, la cual el grado de utilidad que obtendría el inversionista por cada número de acciones. Como se puede observar, a medida que aumenta el nivel de apalancamiento, dicho ratio tiende a aumentar debido a que, ante un mayor nivel de deuda, el riesgo de financiamiento para el accionista disminuye, ya que no recae totalmente el peso de la inversión en el mismo.

Razón Deuda / Activos	UPA Esperada	Desviación Estándar de la UPA	Coefficiente de variación
0%	2.82	1.78	0.63
10%	3.01	1.98	0.66
20%	3.23	2.23	0.69
30%	3.48	2.55	0.73
40%	3.76	2.97	0.79
50%	3.95	3.57	0.90
60%	3.88	4.46	1.15

Razón Deuda/Activos	Kd	UPA Esperado	Beta Apalancado	Km	KLR	Ks	Precio	Razón P/U	WAAC CPPC	km - ks	Capital/Activos	ROI
0%		2.82	1.50	10%	6%	12.00%	23.50	8.33	12.00%	4%	100%	14.10%
10%	8.0%	3.01	1.62	10%	6%	12.47%	24.12	8.02	11.79%	4%	90%	13.54%
20%	8.3%	3.23	1.76	10%	6%	13.06%	24.76	7.66	11.62%	4%	80%	12.93%
30%	9.0%	3.48	1.95	10%	6%	13.81%	25.23	7.24	11.57%	4%	70%	12.20%
40%	10.0%	3.76	2.21	10%	6%	14.82%	25.37	6.75	11.71%	4%	60%	11.28%
50%	12.0%	3.95	2.56	10%	6%	16.23%	24.33	6.16	12.35%	4%	50%	9.87%
60%	15.0%	3.88	3.09	10%	6%	18.35%	21.14	5.45	13.68%	4%	40%	7.76%

El análisis con los diversos niveles de apalancamiento, a través de la evaluación de una tasa de rendimiento obtenida a través del modelo CAPM genera que las diferentes estructuras de deuda-capital produzcan diversos costos de capital promedios que sufren el impacto del escudo fiscal; es decir, obtenemos el WACC. Dicho ratio representa el retorno esperado por los inversionistas de la empresa, entre los que se encuentran tanto accionistas como acreedores. En ese sentido, la estructura deuda-capital óptima será la que presente el menor WACC; así, la empresa podrá generar mayores beneficios para la misma a través de un mayor nivel de apertura a proyectos de inversión que generen beneficios de un nivel similar o superior al costo de la empresa. Entonces, se recomienda a los accionistas y acreedores de COSAPI tomar una estructura financiada con un 30% de deuda a través de terceros y un 70% de recursos propios de la organización. Así, se genera un costo de capital promedio ponderado de 11.57% que representa el mínimo nivel de retorno para inversionistas en comparación con las otras estructuras de deuda capital a un mismo de nivel inversión, tal como se puede observar en el siguiente gráfico.



Entonces, ante un mayor nivel de deuda que probablemente la empresa tome, el nivel de financiamiento de la empresa con recursos propios disminuye, pero el costo de capital incrementa debido a que a un mayor nivel de deuda se presenta un beta respectivo que indica un mayor riesgo. Como el beta estimado apalancado influye directamente en el costo de capital, este tiende a aumentar. En otras palabras, como el financiamiento de la empresa comienza a disminuir respecto al nivel de inversión que otorgan los accionistas, el costo de recursos propios tiende al alza. Esto se debe a que los intereses por las deudas presentan una mayor prioridad de pago en comparación a la decisión de reparto de utilidades porque este depende de la política de dividendos de la empresa y del resultado del ejercicio después de participaciones e impuestos. Estos factores incitan a que los accionistas esperen obtener una mayor rentabilidad; por ello, el costo de su inversión aumenta. La afirmación se contrasta con los datos obtenidos por el nivel del retorno sobre la

inversión, ya que disminuye debido a un mayor nivel de apalancamiento de la empresa.

Para tener un análisis completo, buscaremos valorizar a la empresa y evaluar el impacto del apalancamiento con la estructura de capital óptima comparando primero el valor de la misma sin dicho efecto.

VALORIZACIÓN DE LA EMPRESA

A través del método de flujo de caja libre con la estructura deuda capital óptima

Estructura sin apalancamiento

Estado de Situación Financiera

Activos circulantes netos		100,000
Activos fijos		100,000
Total activos		200,000

Deuda		-
Capital común (Nº accs)	10,000	200,000
Total obligaciones y capital contable		200,000

Estado de Resultados

Ventas			200,000
- Costo de operaciones fijos		40,000	
- Costo de operaciones variables	1	120,000	160,000
Utilidad antes de intereses e impuestos			40,000
- Gasto por intereses deuda a largo plazo			-
Utilidad antes de impuestos			40,000
Impuestos	29.5%		11,800
Utilidad neta			28,200

MÉTODO DE FLUJO DE CAJA LIBRE

ks	12.00%	Accionistas	28,200
kd	0%	Acreeedores	-

Valor Equity	235,000
Valor deuda	-
Valor empresa desapalancada	235,000

MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO - CAPITAL CASH FLOW

Valor empresa	
Valor de recursos propios	+ Valor deuda hoy = Capital cash flow descontado al WACC antes del impuesto

WACC	Valor	%	Tasa	% ponderado
Equity	235,000.00	100%	12.00%	12.00%
Deuda	-	0%	0.00%	0.00%
	235,000.00			12.00%

Flujo acciones	28,200
Flujo deuda	-
Valor total	28,200

Valor empresa	235,000
----------------------	----------------

Ahora, evaluando el grado de apalancamiento de 30% a un mismo nivel de inversión total, el valor de la empresa sería el siguiente a través del método del Capital Cash Flow.

**Estructura deuda capital óptima
ESCENARIO B: VENTAS DE 200,000**

Estado de Situación Financiera

Activos circulantes netos		100,000
Activos fijos		100,000
Total activos		200,000
Deuda		60,000
Capital común (Nº accs)	10,000	140,000
Total obligaciones y capital contable		200,000

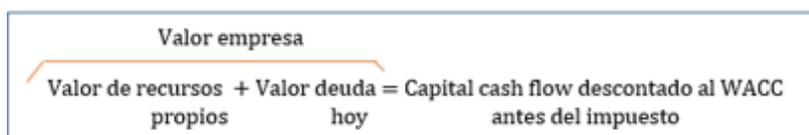
Estado de Resultados

Ventas			200,000
- Costo de operaciones fijos		40,000	
- Costo de operaciones variables	60.00%	120,000	160,000
Utilidad antes de intereses e impuestos			40,000
- Gasto por intereses deuda a largo plazo			5,400
Utilidad antes de impuestos			34,600
Impuestos	29.50%		10,207
Utilidad neta			24,393

MÉTODO DE FLUJO DE CAJA LIBRE

ks	13.81%	Accionistas	24,393
kd	9%	Acreedores	5,400
Valor Equity		176,596	
Valor deuda		60,000	
Valor empresa apalancada		236,596	

MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO - CAPITAL CASH FLOW



WACC	Valor	%	Tasa	% ponderado
Equity	176,596.34	75%	13.81%	10.31%
Deuda	60,000.00	25%	9.00%	2.28%
	236,596.34			12.59%

Flujo acciones	24,393
Flujo deuda	5,400
Valor total	29,793

Valor empresa	236,596
----------------------	----------------

Como se puede observar, asumiendo un nivel de ventas, es decir, de ingresos a obtener por dicho proyecto de 200 000 soles, y tomando la estructura de capital óptima con una tasa de impuestos de 29.5%, la empresa maximiza su valor: beneficio que no solo favorece a los accionistas, sino también a la misma empresa. Para el caso del sector construcción, esto favorece a una mayor dinamización de la economía, así como una reactivación del ciclo de construcción de diversos proyectos y concursos públicos.

Conclusiones

La coyuntura política reflejada a través de los diversos casos de corrupción ha afectado los medios de financiamiento de las empresas del sector construcción, lo cual se debe a que no solo surge un riesgo inherente del sector ante diversos métodos de deuda que puedan tomarse, sino también al hecho de vincularse con empresas relacionadas a estotipo de casos impacta negativamente a dicho sector.

La publicación de políticas referidas al sector contribuye a disminuir el grado de incertidumbre del mismo. Casos como el de la Ley N° 30737 sobre las reparaciones civiles fomenta un menor riesgo de transacciones con dicho sector al asegurar el beneficio de los acreedores que surgieron previamente o durante el problema político suscitado. En ese sentido, se reactiva el ciclo económico del sector construcción, lo que impacta positivamente a los grupos de interés y a la nación en general.

Se podría afirmar que los beneficios tributarios que otorga la emisión de acciones para las empresas de dicho sector son menores en comparación con el instrumento financiero de deuda, ya que el hecho de que esta última tenga el carácter de deducible para las empresas genera un mayor beneficio para los accionistas, pues se tienen mayores utilidades disponibles para los mismos.

Es importante considerar que la estructura de capital óptima de una empresa radicará no solo en un financiamiento a través de recursos propios, tales como el de capital a través de la emisión de acciones, sino también en una proporción de deuda que beneficia a la empresa a través de la deducibilidad de los intereses. Para ello, el menor costo de capital beneficiará a los accionistas y acreedores, y maximizará el valor de la empresa, tal como se evidenció en el caso práctico.

En síntesis, la reactivación económica surgida a través de un menor grado de incertidumbre del sector construcción fomenta un crecimiento futuro del mismo al maximizar el valor de las empresas y otorgar confianza financiera a las mismas a través de las líneas de crédito. Por ello, impacta positivamente en las empresas del sector y en la economía nacional.

Bibliografía

CASTAGNOLA, Gianfranco

2017 “La corrupción pasa la factura a la economía”. *El Comercio*. Lima, 31 de enero del 2017, pp. 26. Consulta: 10 de julio del 2018.

http://www.apoyo.com/wp-content/pdf/apoyocom_AC_GCZ_310117.pdf

CASANOVAS, Montserrat y Josep BERTRÁN

2013 *La financiación de la empresa*. Tercera edición. Barcelona: Editorial Brezca.

CONGRESO DE LA REPÚBLICA

1998 Ley N° 26887 “Ley General de sociedades”. Lima. Consulta: 05 de julio del 2018.

<http://www.smv.gob.pe/sil/LEY0000199726887001.pdf>

MEDRANO, Humberto

1998 “Los intereses compensatorios y moratorios en el I.G.V. y en el impuesto a la renta”. *Themis*. Época 2, número 37, pp. 255-260.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

2015 Ley del Impuesto a la Renta. Lima, 8 de diciembre del 2004.

ORÉ, Carmen

2017 “Comunicación de emisión, transferencia y cancelación de acciones”. *Instituto Pacífico*. Lima, número 135, pp. 116-119. Consulta: 08 de julio del 2018.

http://www.aempresarial.com/web/revitem/1_3016_20717.pdf

ROSS, Stephen, Randolph WESTERFIELD y Jeffrey JAFFE

2012 *Finanzas corporativas*. Novena edición. México: McGraw-Hill.

Pontificia Universidad Católica del Perú

**Análisis de la normativa contable de los
contratos de *factoring* a partir de la revisión
del marco legal peruano**

Presentado como parte del XIV Concurso de Iniciación en la
Investigación 2018

Diana Virginia Sandoval Navarro

Mildreth Estephany Carbajal Sanchez

20151643

20152020

Resumen

El objetivo de este ensayo es analizar de qué manera el marco legal actual del contrato de *factoring* influye en su regulación y registro contable en el Perú. Para ello, se realizó una investigación sobre los problemas presentes en la legislación peruana con relación a este acto jurídico. Precisamente, se constató que no existe una determinación exacta de su tipicidad, regulación y definición.

Se comprobó que los problemas antes mencionados generan inconsistencias en el marco contable de dos maneras: por un lado, no existe una norma contable que regule este tipo de transacción; por otro lado, existe confusión en relación a su reconocimiento contable por parte del cedente.

Palabras claves: *factoring*, operaciones de descuento, legislación peruana, factor, cliente, deudor

ÍNDICE

Introducción	4
1. Marco legal actual para la implementación del contrato de <i>factoring</i>	4
1.1. Contrato de <i>factoring</i> según su regulación: típico o atípico.....	4
1.2. Deficiencias en el marco legal para su implementación.....	6
1.3. El <i>factoring</i> y las operaciones de descuento.....	7
2. La problemática contable del <i>factoring</i> a partir del marco legal.....	9
2.1. Adecuación del <i>factoring</i> al marco regulatorio en la NIC 18 y la LIGV	10
2.2. Registro contable del contrato de <i>factoring</i> desde la perspectiva del cliente	12
Conclusiones	13
Bibliografía	15

Introducción

La globalización ha generado que la competitividad entre las empresas de los distintos rubros se incremente, por lo que resulta necesario implementar nuevas formas de trabajo. Estas últimas implican que se aborden temas como las inyecciones de liquidez, lo cual se debe a que el éxito de una empresa no depende únicamente de que esta posea activos, sino que estos pertenezcan en su mayoría a cuentas corrientes, es decir, activos líquidos como el dinero.

Las empresas buscan mecanismos para obtener efectivo. Esto puede lograrse a través de una forma clásica de trabajo: préstamo bancario o de terceros; sin embargo, existen otros mecanismos que no gozan de la misma popularidad: *factoring*. Este es una forma de financiamiento que ha adquirido mayor notoriedad en los últimos años. En la actualidad, su uso ha generado diversas problemáticas debido, principalmente, a su normativa.

Este artículo tiene como finalidad analizar de qué manera el marco legal actual del contrato de *factoring* influye en su regulación y registro contable en el Perú. Por ello, se dividió el trabajo en dos apartados: primero, se caracterizará el marco legal actual para la implementación del contrato de *factoring*; segundo, se determinará la problemática contable de dicho contrato a partir del marco legal. A continuación, se exponen las implicancias de la deficiencia de la legislación peruana en torno a los contratos de *factoring* en el marco contable.

1. Marco legal actual para la implementación del contrato de *factoring*

Las observaciones que se producen en torno a los contratos de *factoring* en el marco legal son principalmente tres. Primero, no se ha determinado de manera fehaciente si el *factoring* es un contrato típico o atípico. Segundo, existen deficiencias para su implementación. Tercero, no se ha establecido una distinción adecuada entre los contratos de *factoring* y las operaciones de descuento.

1.1. Contrato de *factoring* según su regulación: típico o atípico

Los contratos pueden ser clasificados según diversos criterios: contenido, tiempo, modalidad, entre otros. Adicionalmente, pueden ser caracterizados según su regulación: contrato típico o atípico. El primero se refiere al contrato que posee una regulación jurídica sustancial, mientras que el segundo, a aquel que es regulado a través de otras fuentes de derecho como la doctrina, la jurisprudencia o la costumbre.

Existen discrepancias en torno a la tipicidad de los contratos de *factoring*. Por un lado, según Ugarte, los contratos de *factoring* son típicos debido a que poseen normas propias para su regulación (2010: 26). Estas normas están expuestas en la Resolución N° 1021-98-SBS. No obstante, dicha norma no presenta carácter regulatorio, sino que únicamente expone las características del contrato de *factoring*. En efecto, según Camara, para que un contrato califique como típico, se requiere la presencia de una ley que exponga sus características generales, nacimiento y ejecución (2008: 119-125). Si alguna de estas tres no se cumple, pierde su carácter típico.

Se considera que el acto jurídico en mención no cumple con los aspectos propios de un contrato típico. Precisamente, se puede realizar una crítica sobre la eficiencia de dos de ellos, los cuales actúan en forma de cadena. Por un lado, no se cumple con la caracterización general, puesto que, como se mencionó anteriormente, solo se establecen pautas para este tipo de contrato, pero no se considera su clasificación: *factoring* con recurso y sin recurso. Entonces, resulta fundamental distinguir criterios como la financiación, transferencia de riesgo, notificación, espacio, entre otros, para cada uno de ellos.

Partiendo del anterior fallo, se comete otra inconsistencia en su ejecución, debido a que esta aplica solo para el *factoring* sin recurso; por ende, no existe regulación para el *factoring* con recurso. Además, tal como se expone en la Resolución N° 1021-98-SBS, las pautas expuestas son únicamente para las empresas del sistema financiero y dejan de lado las empresas de factoraje.

Esta idea se ve reforzada por otro autor: según García, los contratos de *factoring* carecen de definición legal, por lo que su empleo se fundamenta

en lo expuesto por la doctrina (2016:154). De esta manera, se refuerza la idea de que el contrato de *factoring* es atípico, ya que admite una interpretación más amplia y carece de la existencia de un grupo de normas que reglamente el comportamiento de las partes involucradas en este acto jurídico.

En síntesis, existe controversia en relación a la tipicidad de los contratos de *factoring*. Sin embargo, se señala que estos no cumplen con las características necesarias para denominarse como contratos típicos, puesto que no existe una regulación exacta ni una forma de ejecución detallada. De este modo, se considera a estos contratos como atípicos.

1.2. Deficiencias en el marco legal para su implementación

El uso de los contratos de *factoring* en el Perú se ha incrementado en los últimos años, por lo que resulta pertinente regular este acto jurídico. Por tal razón, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS en adelante) ha emitido diversas resoluciones, por ejemplo, la Resolución SBS N° 4358 del año 2015. Esta resolución regula los siguientes puntos: el *factoring*, el descuento y las empresas de *factoring*. Para efectos del análisis del ensayo, se desarrollarán los dos primeros puntos.

En primer lugar, la resolución describe al *factoring* como el acto jurídico mediante el cual el factor adquiere del cliente instrumentos de contenido crediticio y, en algunos casos, presta servicios adicionales a cambio de una retribución; asimismo, el factor asume el riesgo crediticio de los deudores (2015: 2). No obstante, a partir de la revisión de diversas fuentes, se puede constatar que existen clases de *factoring* según la transferencia del riesgo crediticio: *factoring* sin recurso y *factoring* con recurso. Entonces, según esta clasificación, la resolución anteriormente citada define solo al *factoring* sin recurso. Este tipo de *factoring* exime al cliente del pago de la herramienta crediticia en caso de que el deudor incumpla. Por consiguiente, es conveniente que se aclare el tipo de *factoring* que se desarrolla en la resolución, dado que el tratamiento contable cambiará según la clase de *factoring* que se emplee.

En segundo lugar, el reglamento establece el contenido mínimo que debe tener el contrato de *factoring*. En efecto, Sánchez sostiene lo siguiente: “[...] las normas que tratan el tema se refieren a la actividad financiera y a sus requisitos más que a la definición o a la regulación propia del contrato.” (2016: 154). En otras palabras, el reglamento en mención cumple un papel descriptivo, mas no regulatorio, debido a que solo expone los requisitos mínimos que debe contener este tipo de contrato.

Por otro lado, según la Resolución SBS N° 4358, las operaciones de descuento son descritas como el acto jurídico mediante el cual el descontante entrega una suma de dinero a una persona denominada cliente, por la transferencia de documentos con contenido crediticio (2015: 4). En este tipo de transacción, el descontante asume el riesgo del cliente, y este asume el riesgo del deudor. Asimismo, las operaciones de descuento tienen como principal objetivo la financiación. No obstante, algunos clientes no solo requieren de financiación, sino también de servicios adicionales como gestión, cobranza, servicios contables, etc.

En síntesis, la legislación peruana establece una definición para las operaciones de *factoring* y de descuento. Sin embargo, para fines del presente ensayo, se considera que la definición expuesta en el marco legal en relación a los contratos de *factoring* corresponde a cuando la operación es sin recurso. Del mismo modo, aquello que es definido como operaciones de descuento corresponde a lo que en el presente es *factoring* con recurso. Por esta razón, se considera relevante que la legislación peruana establezca las diferencias entre las operaciones antes referidas.

1.3. El *factoring* y las operaciones de descuento

Las operaciones de *factoring* y las operaciones de descuento guardan estrecha relación: ambas son formas de financiamiento para que una empresa obtenga liquidez. Por este motivo, surgen algunas dudas en torno a cuándo se incurre en una operación del primer o segundo tipo. Precisamente, la confusión principal se genera en torno al *factoring* con recurso y las operaciones de descuento, puesto que estas poseen algunas similitudes que pueden generar que se consideren a ambas como una sola. Por ende, resulta relevante caracterizar cada una de ellas, así como

hacer mención de sus principales características y diferencias.

De manera general, el *factoring* es el intercambio de cuentas por cobrar con una empresa de factoraje o una entidad bancaria. No obstante, esta puede ser de dos tipos: sin recurso y con recurso. En el primer caso, el cliente cede el derecho de las cuentas por cobrar a cambio de cierto monto de dinero. Dicho monto será el resultante del valor nominal de las cuentas por cobrar con la disminución de la tasa que la empresa de factoraje o entidad bancaria le cobre. Según Alva, en el *factoring* sin recurso, el riesgo producto de la posible insolvencia de los deudores lo asume el factor (2014: 4). Dicho de otro modo, en este acuerdo, la empresa de factoraje asume el riesgo.

En el segundo caso, se repite la misma operación. Según Bernal, la operación con recurso resulta de aquella transacción en la que el Factor no asume la responsabilidad (2009: 9). Dicho de otro modo, en el *factoring* con recurso, la empresa de factoraje no asume el riesgo; entonces, la diferencia en el primer tipo de *factoring* y el segundo radica en la transferencia del riesgo.

Si bien es cierto que la negociación que se genera en el *factoring* puede ser cliente-empresa de factoraje o cliente-banco, la última resulta más frecuente. Esto también se repite en relación a las operaciones de descuento, las cuales suele confundirse con el *factoring* con recurso, puesto que, en ambos, el que cede el dinero al cliente no asume el riesgo. Sin embargo, existen autores que sostienen que estas son una sola, pero también otros que señalan que existen diferencias específicas entre ambas.

Como se mencionó anteriormente, según Bernal, el *factoring* es aquel en el que el cliente cede el derecho de las cuentas por cobrar a una empresa de factoraje o entidad bancaria, así como el riesgo de su incobrabilidad. Asimismo, las operaciones de descuento son aquellas en las que se ceden las cuentas por cobrar, pero no el riesgo de su incobrabilidad (2009: 10). En otras palabras, el autor sostiene que, debido a que no se transfiere la propiedad de los documentos, si la empresa deudora no paga, el cliente es quien asume la responsabilidad. Entonces, las operaciones de descuento son definidas por el autor como aquello que se ha caracterizado como

factoring con recurso, en el que es el cliente quien asume el riesgo.

Lo expuesto por Bernal es apoyado por Calderón, quien sostiene que las operaciones de descuento corresponden a aquellas en las que una entidad entrega una suma de dinero a otra entidad por la transferencia de ciertos instrumentos crediticios, pero es el cliente quien asume el riesgo (2002: 4). En consecuencia, Calderón y Bernal entienden a las operaciones de descuento como aquello que hemos definido como *factoring* con recurso.

No obstante, existen otros autores que señalan que los términos *factoring*, ya sea con recurso o sin recurso, no deben ser confundidos con las operaciones de descuento, puesto que estas son diferentes. En efecto, según Sánchez, existen ciertas diferencias. Primero, las operaciones de descuento son principalmente bancarias, mientras que el *factoring* puede ser realizado por entidades financieras dedicadas a esta actividad, es decir, empresas de factoraje. Segundo, en un descuento bancario, se anticipa al cliente un valor nominal al que se le han deducido intereses; el cálculo de este último se realiza sobre la base del tiempo que transcurre desde que se produjo la deuda hasta la cancelación de la misma. De cualquier forma, la entidad bancaria no asume los riesgos. En el caso del *factoring*, dependiendo del tipo, se puede asumir el riesgo. Tercero, en el caso de las operaciones de descuento, únicamente se produce la financiación, mientras que, en el caso de *factoring*, independientemente del tipo, se pueden brindar servicios adicionales, ya sea por asesoría, consultoría, investigación de solvencia y de mercado, etc. (2016: 160-161).

En síntesis, la confusión entre *factoring* y operaciones de descuento radica en la pobreza de la definición que ofrece nuestro marco normativo para ambas. En efecto, la legislación peruana caracteriza al *factoring* como aquella transacción en la que el factor asume el riesgo. Asimismo, lo que en este ensayo se entiende como *factoring* con recurso (el riesgo es asumido por el cliente) en la normativa es considerada como operaciones de descuento. Por esta razón, es importante que el marco legal actual realice una correcta distinción entre los tres términos antes mencionados.

2. La problemática contable del *factoring* a partir del marco legal

La definición que plantea el marco legal en relación al *factoring* genera que se produzca una problemática contable. Por un lado, se origina una carencia del reconocimiento del *factoring* en relación al marco regulatorio en la NIC 18 y la Ley del Impuesto General a las Ventas. Por otro lado, se produce confusión en cuanto al registro de dicho contrato por parte del cliente.

2.1. Adecuación del *factoring* al marco regulatorio en la NIC 18 y la LIGV

Existen dos tipos de contrato de *factoring* según la transferencia del riesgo crediticio. Sin embargo, el marco legal peruano solo regula al *factoring* como aquella operación en la que el riesgo lo asume el factor. De la misma manera, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF en adelante) no establecen el tratamiento contable para este tipo de acto jurídico. Asimismo, la declaración de impuestos variará según el tipo de entidad (entidad bancaria o financiera) que asuma el rol del factor. Para fines de este ensayo, se planteará la problemática en el reconocimiento de los ingresos a partir del análisis de la NIC 18; además, se evaluará el reconocimiento del Impuesto General a las Ventas (IGV en adelante) desde el punto de vista del cedente.

En primer lugar, la NIC 18 establece el tratamiento contable para el reconocimiento de los ingresos. Según lo estipulado en esta norma, para que los ingresos puedan ser reconocidos como tales, deben provenir de las siguientes transacciones: venta de bienes, prestación de servicios y uso por terceros de activos de la empresa que generan intereses, renta, regalías o dividendos (1995: 1). Según Bernal, el cliente no tiene la obligación de emitir comprobante de pago por la transferencia de las herramientas de contenido crediticio (2011: 12), lo cual se debe a que dicha transferencia no se puede reconocer como una venta o una prestación de servicios, ya sea el *factoring* con transferencia de riesgo o no.

En contraste, según Bernal, desde el punto de vista del factor, este tiene la obligación de emitir un comprobante de pago por la retribución que reciba, la cual se obtiene de la diferencia entre el valor nominal del crédito cedido y el monto percibido del factor; asimismo, deberá otorgar otro

comprobante de pago por la prestación de servicios adicionales prestados al cliente (2009: 11). En otras palabras, las operaciones de *factoring* tienen carácter de prestación de servicios, por lo cual se debe emitir un documento de pago por la comisión que perciba. Con relación al reconocimiento de los ingresos, según la NIC 18, solo se pueden reconocer como tal, si se cumple la transferencia de riesgo y beneficios del bien al comprador; sin embargo, esto no se cumple en el *factoring* con recurso, por lo cual sería conveniente que se realice un ajuste a la NIC 18.

Por otro lado, según la Ley del Impuesto General a las Ventas e Impuesto Selectivo al Consumo, el IGV grava las siguientes operaciones: la venta en el país de bienes muebles, la prestación de servicios en el país, los contratos de construcción, etc. (1999). Como se mencionó anteriormente, desde el punto de vista del cedente, la transferencia de los documentos con contenido crediticio no califica como ventas o prestación de servicios. Entonces, el cedente está exonerado de emitir algún comprobante de pago por la transferencia de sus cuentas por cobrar; por consiguiente, dicha entrega no estará afectada al IGV. Por otro lado, desde el punto de vista del factor, la emisión de comprobantes de pago es de carácter obligatorio, debido a que la comisión que perciba será considerada como una retribución por la prestación de servicios financieros. En consecuencia, la operación estará gravada por el IGV. Asimismo, el cedente podrá sustentar su gasto a través de la emisión del comprobante de pago por parte del factor.

Con relación al IGV, es pertinente aclarar que no todas las entidades que practican el *factoring* están afectadas a este impuesto. Según lo expuesto anteriormente, existen dos tipos de entidades que emplean este tipo de acto jurídico: las entidades financieras y las entidades bancarias. Así, las entidades financieras como las empresas de factoraje están sujetas al IGV. No obstante, las entidades bancarias están afectadas a los impuestos establecidos por la SBS.

En síntesis, se ha determinado que es pertinente que se realicen ajustes a la NIC 18 con el fin de que se establezca el tratamiento contable para el reconocimiento de ingresos provenientes de operaciones de *factoring*, ya

que, de esta manera, el reconocimiento será confiable y comparable. Además, se debe tener en cuenta que la ley del IGV precisa aclarar que solo la comisión que perciba el factor como los servicios que preste estará afectas a este impuesto.

2.2. Registro contable del contrato de *factoring* desde la perspectiva del cliente

Las NIIF no estipulan el tratamiento contable para el *factoring* con y sin recurso. Para fines de este ensayo, se determinará la problemática en el registro contable de los contratos de *factoring*, propiamente desde el lado del cliente.

En primer lugar, el registro contable de estas operaciones debe ser dependiendo del tipo de *factoring* y, con ello, su principal diferencia. Es decir, el tratamiento contable varía en función del riesgo. Según Morales, cuando esté demostrado que la operación corresponde a una venta, las cuentas por cobrar se dan de baja. Por otro lado, cuando se trate de una financiación, en las que las cuentas por cobrar actúan como garantía, se reconoce la deuda financiera. Sin embargo, el autor señala que el principal objetivo del cliente es dar de baja del balance las cuentas por cobrar (2012: 11). Lo último mencionado resulta coherente, puesto que, en un mundo razonable, las empresas prefieren obtener liquidez a cambio de cierto monto de interés antes que tener cuentas por cobrar a futuro. Esto también se ve reforzado con el hecho de que las empresas pueden trabajar con el efectivo y producir mayores ganancias que aquel monto que sería entregado en un futuro como pago por un bien o servicio que se dio en el presente.

Para dar de baja las cuentas por cobrar, se debe tener en cuenta el tipo de *factoring*. Además, para este caso, se va a suponer que no se generaron gastos adicionales. En el caso de los contratos de *factoring* sin recurso, el cliente cede el riesgo a la empresa de factoraje, por lo que esta asume la responsabilidad en caso de incobrabilidad. En este escenario, el contrato de *factoring* se considera como una venta, por lo que se le da dicho tratamiento. Es decir, se carga el efectivo recibido, así como el gasto

financiero (producto de la tasa o intereses que se pactó entre el factorado y el factor), y se abona el total de las cuentas por cobrar.

En el caso de *factoring* con recurso, el cliente no cede el riesgo a la empresa de factoraje, por lo que la cesión de las cuentas por cobrar actúa como garantía de pago y no como venta. Dicho de otro modo, con estas cuentas, el cliente le demuestra al factor que posee el activo para asumir la deuda. Entonces, se le da otro tratamiento. No se puede dar de baja las cuentas por cobrar, puesto que no se cedieron los riesgos: es un activo con el que el cliente dispone. Por esta razón, el cliente debe reconocer la cuenta por cobrar cedida al factor como garantía, mas no darla de baja.

En el caso de que existan gastos por servicios adicionales, tales como los que se menciona en el artículo N° 8 de la Resolución N° 4358-SBS, investigación e información comercial, gestión y cobranza, servicios contables, estudios de mercado, asesoría integral y otros de naturaleza similar, se reconocen estos montos como gastos con saldo acreedor. Asimismo, para el caso del haber, se engloban estos gastos, ya sea en las cuentas por cobrar si es *factoring* sin recurso o en las garantías si pertenece un contrato de *factoring* con recurso.

En síntesis, el reconocimiento contable del *factoring* varía dependiendo de si es con recurso o sin recurso. Asimismo, esta puede variar dependiendo de si se presentan gastos adicionales o no. Sin embargo, la problemática surge debido a que no se ha regulado tal tratamiento en las NIIF, por lo que no existe un reconocimiento contable estándar.

Conclusiones

El marco legal peruano presenta deficiencias en torno a los contratos de *factoring* por tres motivos. Primero, la legislación peruana no determina la tipicidad de este contrato, por lo que existe controversia entre diversos autores acerca de este. Segundo, el contenido del marco legal es meramente descriptivo y no regulatorio; dicho de otro modo, la resolución expone una definición, pero no establece los lineamientos regulatorios pertinentes. Tercero, se genera confusión en relación a los términos

factoring y operaciones de descuento, debido a que la legislación peruana no reconoce la clasificación en base a la transferencia de riesgo; por tanto, la diferencia entre las dos operaciones antes mencionadas.

El marco regulatorio peruano del contrato de *factoring* influye en la regulación y registro contable de estas operaciones de dos maneras. Por un lado, la ausencia de la determinación de la tipicidad de este acto jurídico genera que el registro del mismo no se encuentre estipulado en las NIIF. Asimismo, la ley no establece si el *factoring* es una operación de venta o prestación de servicios, por lo que genera confusión en la determinación del IGV. Por otro lado, existe confusión en torno al registro contable del contrato de *factoring* desde la perspectiva del cedente, puesto que este puede reconocerse como una operación de venta o como garantía.

La legislación peruana debe resarcir las deficiencias antes mencionadas a partir de la implementación de una normativa legal adecuada para los contratos de *factoring*. Esto resulta de gran relevancia, puesto que el presente instrumento financiero es una medida que permite a las empresas obtener mayor liquidez, lo que conlleva el desarrollo económico del Perú.

Bibliografía

ALVA, Mario

2014 “El factoring y la cesión de créditos: ¿cuándo resultan necesarios para obtener financiamiento?”. *Actualidad Empresarial*. Lima, número 300, pp. 1-30.

BERNAL, Alfredo

2009 “Los aspectos tributarios de las operaciones de factoring”. *Actualidad Empresarial*. Lima, número 184, pp. 9-13.

2011 “Los aspectos tributarios de las operaciones de factoring a propósito de las facturas negociables”. *Actualidad Empresarial*. Lima, número 232, pp. 9-13.

CALDERÓN, Lourdes y Alfredo BERNAL

2002 “Tratamiento tributario del contrato del factoring”. *Actualidad Empresarial*. Lima, número 18, pp. 1-28.

CAMARA, Bruno

2008 “Apuntes a la clasificación de los contratos en típicos, atípicos y mixtos”. *Revista Electrónica del Instituto de Investigaciones “Ambrosio L. Gioja”*. Buenos Aires, año 2, número 3, pp. 113-135.

Consulta: 10 de julio de 2018.

<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4356686.pdf>

DÍAZ, José

2012 “La problemática contables de los contratos de factoring”. *Partida Doble*. Lima, volumen 23, número 239, pp. 10-30.

FUJIMORI, Alberto

1999 *Decreto Supremo N° 055-99-EF*. Ley del Impuesto General a las

Ventas e Impuesto Selectivo al Consumo. 15 de abril. Consulta: 10 de julio de 2018. <http://www.sunat.gob.pe/legislacion/igv/ley/>

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD

1995 Norma Internacional de Contabilidad 18: Ingresos de actividades ordinarias. 1 de enero. Consulta: 10 de julio de 2018. https://www.mef.gob.pe/contenidos/conta_public/con_nor_co/vigentes/nic/18_NIC.pdf

SÁNCHEZ, Mateo

2016 “Aspectos generales del factoring nacional e internacional”. *Saber, Ciencia y Libertad*. Cartagena, número 1, pp. 153-172.

SUPERINTENDENCIA DE BANCA, SEGUROS Y ADMINISTRADORAS PRIVADAS DE FONDOS DE PENSIONES

2015 *Resolución N° 4358-2015-SBS*. Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring. Lima, 23 de julio.

1998 *Resolución N° 1021-98-SBS*. Reglamento de Factoring, Descuento y Empresas de Factoring. Lima, 1 de octubre.

VEGA, Ugarte

2010 “Apuntes sobre los contratos atípicos o innominados”. *Gestión en el Tercer Milenio*. Lima, volumen 13, número 25, pp.19-59. Consulta: 23 de junio de 2018. <http://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/administrativas/articulo/viewFile/8877/7710>