

**UNIVERSIDAD DE PANAMÁ**

**VICE-RECTORÍA DE INVESTIGACIÓN Y POST-GRADO  
FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD**

**PROGRAMA DE MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
CON ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS**



**EVALUACIÓN Y ANÁLISIS FINANCIERO SOBRE EL RIESGO DE  
RECUPERACIÓN DE CRÉDITOS BANCARIOS MOROSOS  
OTORGADOS A UNA EMPRESA DE LA ZONA LIBRE DE COLÓN**

**Por:  
ALEX ARMANDO CORRALES CASTILLO**

Tesis presentada en cumplimiento de los requisitos exigidos para optar  
por el Grado de MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS  
CON ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS

## **DEDICATORIA**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a Dios nuestro Señor y a La Virgen de la Caridad del Cobre, por guiarme por el buen camino Al profesor asesor, Lic José Morcillo, M.E S, por todas las recomendaciones aportadas A mis profesores, compañeros y, en especial, al Lic Aquiles Martínez y a mi Tía Miriam De León, por el respaldo y consejos que contribuyeron a la terminación de este trabajo de graduación

Alex Armando

## **ÍNDICE GENERAL**

	<b>Página</b>
Resumen	1
Introducción	2

### **CAPÍTULO PRIMERO PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

A Antecedentes	7
B Objetivos Generales	7
C Objetivos Específicos	8
D Descripción del Problema	9
E Preguntas de la Investigación	10
F Justificación de la Investigación	10
G Aspectos Metodológicos	10
1 Tipo de Investigación	10
2 Formulación de Hipótesis	11
3 Diseño de la Investigación	11
4 Selección de la Muestra	11

### **CAPÍTULO SEGUNDO**

#### **EVALUACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS COMERCIALES EN PANAMÁ**

A La Administración de la Gestión Bancaria en la Recuperación de la Cartera de Préstamos	13
---	----

<b>B</b>	<b>Conceptos</b>	<b>15</b>
1	Riesgo	15
2	Riesgo de Crédito	16
3	Cartera de Préstamos	17
4	Préstamos Morosos	18
5	Préstamos Vencidos	18
6	Préstamos en Estado de No Acumulación de Intereses	18
7	Provisión para posibles Préstamos Incobrables	20
<b>C</b>	<b>Marco Legal</b>	<b>20</b>
1	Leyes que amparan la Gestión Bancaria en la Administración de la Cartera de Préstamos	20
2	Circular No 7-85 (de 28 de marzo de 1985)	20
3	Acuerdo No 6-2000 (de 28 de junio de 2000)	24
<b>D</b>	<b>Administración y Procedimientos para el Análisis del Riesgo de Crédito en Préstamos</b>	<b>25</b>
1	Clasificación de la Cartera de Préstamos por Categorías	25
2	Clasificación de las Provisiones para posibles Préstamos Incobrables	26
3	Evaluación del Riesgo para la Estimación de la Pérdida	27
4	Clasificación de los Préstamos Renegociados	28
<b>E</b>	<b>El Riesgo de Recuperación de la Cartera de Préstamos</b>	<b>28</b>
1	Identificación del Riesgo de Recuperación de Créditos	28

## **CAPÍTULO TERCERO**

### **CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMPRESA UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A.**

<b>A</b>	<b>Evaluación del Entorno Económico del Sector Comercial</b>	<b>29</b>
<b>1</b>	<b>Perfil actual de la Zona Libre de Colón</b>	<b>29</b>
1 1	¿Qué es una Zona Libre?	29
1.2	La Zona Libre de Colón	29
1 3	Antecedentes Históricos	30
1 4	Su Creación	31
1 5	Centro Logístico Multimodal para el Comercio Mundial	31
1 6	Ubicación Privilegiada y Desarrollo	33
1 7	Servicios e Infraestructura integrados	33
1 8	Ventajas y Privilegios que ofrece al Comercio Mundial	34
1 9	Requisitos para Operar	34
<b>2</b>	<b>Identificación de Problemas Financieros del Sector Comercial</b>	<b>35</b>
<b>B</b>	<b>Conocimiento del Negocio</b>	<b>38</b>
<b>1</b>	<b>Perfil Empresarial de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas</b>	<b>38</b>
<b>2</b>	<b>Ubicación Física</b>	<b>39</b>
<b>3</b>	<b>Misión</b>	<b>40</b>
<b>4</b>	<b>Visión</b>	<b>40</b>
<b>5</b>	<b>Productos</b>	<b>40</b>

6	<b>Mercados</b>	41
7	<b>Principales Clientes</b>	41
8	<b>Principales Proveedores</b>	42
9	<b>Fuentes de Financiamiento</b>	42
10	<b>Políticas de Contabilidad más importantes</b>	42
11	<b>Composición del Capital</b>	46
12	<b>Partes Relacionadas</b>	46
13	<b>Contingencias</b>	47
14	<b>Principio de Negocio en Marcha</b>	47
<b>C</b>	<b>Descripción de las Instalaciones de la Empresa y su Valor de Avalúo</b>	48
1	<b>Datos Generales de la Propiedad</b>	49
2	<b>Ubicación de la Propiedad y Características de Desarrollo del Sector</b>	50
3	<b>Descripción de la Propiedad</b>	51
4	<b>Análisis de Rentabilidad</b>	52
5	<b>Valor Rapido de Liquidación</b>	53
6	<b>Gravámenes Hipotecarios</b>	53

## **CAPÍTULO CUARTO**

### **ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

<b>A</b>	<b>Presentación de los Estados Financieros Auditados</b>	55
1	<b>Marco Conceptual</b>	55
2	<b>Dictamen de los Auditores Independientes</b>	56
3	<b>Estados Financieros Combinados Auditados</b>	59

4	Notas a los Estados Financieros Básicos	60
<b>B</b>	<b>Análisis Comparativo Vertical y Horizontal de los 4 Últimos Años</b>	<b>75</b>
1	Balances Generales Comparativos	75
2	Estados de Resultados Comparativos	93
<b>C</b>	<b>Interpretación de las Razones Financieras</b>	<b>108</b>
1	Clasificación de las Razones	109
2	Razones de Liquidez	111
3	Razones de Actividad o Administración de Activos	112
4	Razones de Endeudamiento o Administración de Deudas	115
5	Razones de Rentabilidad	117
6	Razones de Valor de Mercado	120
<b>D</b>	<b>Identificación de Factores que afectan la Situación Financiera de la Empresa</b>	<b>120</b>
1	Exposición de los Factores Problemas	121
2	Evaluación de las Cuentas por Cobrar a Clientes	130
2 1	Perfil de las Cuentas por Cobrar según Vencimiento	130
2 2	Perfil de las Cuentas por Cobrar según Area Geográfica	133
3	Evaluación del Inventario de Mercancías	138

**CAPÍTULO QUINTO**  
**PLAN ESTRATÉGICO PARA CONTINUAR LAS OPERACIONES DE LA**  
**EMPRESA**

<b>A</b>	<b>Definición del Plan Estratégico</b>	<b>140</b>
1	Diseño de Objetivos	140
2	Presentación del Plan Estratégico	141

<b>B</b>	<b>Presentación y Evaluación de las Alternativas que garanticen la continuidad</b>	
	<b>Como Negocio en Marcha</b>	<b>143</b>
1	Hipótesis No 1	144
	1 1 Flujo de Efectivo Proyectado a 1 Año	144
	1 2 Estado de Resultados Proyectado a 1 Año	147
2	Hipótesis No 2	149
	2 1 Flujo de Efectivo Proyectado a 1 Año	149
	2 2 Estado de Resultados Proyectado a 1 Año	152
3	Hipótesis No 3	154
	<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	<b>155</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>157</b>
	<b>ANEXOS</b>	<b>159</b>

## ÍNDICE DE CUADROS

<b>No.</b>	<b>DETALLE</b>	<b>Página</b>
Cuadro 1	Análisis Vertical de Activos (años 1995-1998)	79
Cuadro 2	Análisis Horizontal de Activos (años 1995-1998)	82
Cuadro 3	Análisis Vertical de Pasivos (años 1995-1998)	85
Cuadro 4	Análisis Horizontal de Pasivos (años 1995-1998)	88
Cuadro 5	Análisis Vertical de Capital (años 1995-1998)	90
Cuadro 6	Análisis Horizontal de Capital (años 1995-1998)	92
Cuadro 7	Análisis Vertical del Estado de Resultados (años 1995-1998)	98
Cuadro 8	Análisis Horizontal del Estado de Resultados (años 1995-1998)	99
Cuadro 9	Análisis Comparativo de Gastos Generales (años 1995-1998)	102
Cuadro 10	Análisis Vertical de Gastos Generales (años 1995-1998)	103
Cuadro 11	Análisis Horizontal de Gastos Generales (años 1995-1998)	106
Cuadro 12	Índices obtenidos en las Razones Financieras (años 1995-1998)	110
Cuadro 13	Estado de Flujos de Efectivo – Página No 1 (años 1995-1998)	126
Cuadro 14	Estado de Flujos de Efectivo – Página No 2 (años 1995-1998)	127
Cuadro 15	Análisis Comparativo de las Cuentas por Cobrar según Perfil de Antigüedad (años 1995-1998)	131
Cuadro 16	Análisis de Variaciones en Cuentas por Cobrar según Perfil de Antigüedad (años 1995-1998)	132

Cuadro 17	<b>Análisis Comparativo de las Cuentas por Cobrar segun Área Geográfica (años 1995-1998).</b>	<b>134</b>
Cuadro 18	<b>Análisis de Variaciones en las Cuentas por Cobrar según Area Geográfica (años 1995-1998)</b>	<b>135</b>
Cuadro 19	<b>Perfil de Vencimiento de las Cuentas por Cobrar segun Área Geográfica (diciembre 31, 1998)</b>	<b>136</b>
Cuadro 20	<b>Perfil de Vencimiento de las Cuentas por Cobrar segun Área Geográfica (diciembre 31, 1997)</b>	<b>137</b>
Cuadro 21	<b>Flujo de Efectivo Proyectado – Hipótesis No 1 (año 1999)</b>	<b>146</b>
Cuadro 22	<b>Estado de Resultado Proyectado – Hipótesis No 1 (año 1999)</b>	<b>148</b>
Cuadro 23	<b>Flujo de Efectivo Proyectado – Hipótesis No 2 (año 1999)</b>	<b>151</b>
Cuadro 24	<b>Estado de Resultado Proyectado – Hipótesis No 2 (año 1999)</b>	<b>153</b>

## ÍNDICE DE ANEXOS

<b>No.</b>	<b>DETALLE</b>	<b>Página</b>
Anexo 1	Circular No 7-85 (de 28 de Marzo de 1985) Comisión Bancaria Nacional	160
Anexo 2	Acuerdo No 6-2000 (de 28 de Junio de 2000) Clasificación de Préstamos y Constitución de Provisiones Superintendencia de Bancos	177
Anexo 3	Estados Financieros Combinados Auditados de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas Al 31 de Diciembre de 1998 y 1997	208
Anexo 4	Estados Financieros Combinados Auditados de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas Al 31 de Octubre de 1998	218
Anexo 5	Estados Financieros Combinados Auditados de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas Al 31 de Diciembre de 1997 y 1996	228

## **RESUMEN**

Este proyecto de graduación consiste en realizar una evaluación financiera integral de la Empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, que se encuentra ubicada en la Zona Libre de Colón y presenta dificultades económicas para continuar operando sus actividades comerciales y cumplir con el pago de sus obligaciones bancarias. Este caso de nuestro acontecer económico nacional, refleja los aspectos contenidos en el Principio de Contabilidad conocido como “Negocio en Marcha”. Es por ello que se analizará el riesgo de recuperación de la cartera de préstamos y se evaluarán los aspectos financieros, tanto a la empresa, así como desde el punto de vista del Banco que otorgó los créditos.

## **SUMMARY**

This graduation project consists in realize an entire financial evaluation of the Universo Zona Libre, S A y Afiliadas enterprise, that is ubicated in the Colon Free Zone and presents economic difficulties to continue operating their commercial activities and fulfil with the payment of their banking obligations. This case of our national economy reflects the aspects contained in the beginning of accounting known as “Business in Progress”. That’s why it’s going to be analyzed the risk of recovery ot the borrowing purse and will be evaluated the financial aspects, so like from the point of view of the Bank that granted the credits.

## **INTRODUCCIÓN**

## INTRODUCCIÓN

Este proyecto de graduación consiste en realizar una evaluación financiera integral de la Empresa Universo Zona Libre, S A y sus compañías Afiliadas que presentan dificultades económicas para cumplir con el pago de sus obligaciones bancarias y con el Principio de Contabilidad conocido como “Negocio en Marcha” Es por ello, que se analizará el riesgo de recuperación de cartera de préstamos, el cual se evaluará desde el punto de vista de la empresa así como también desde el punto de vista del Banco que otorgó la facilidad crediticia

El presente trabajo de graduación tiene la finalidad de demostrar, como analista y consultor independiente contratado por un Comité de Bancos Acreedores, para evaluar la situación financiera real de la empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, y determinar la posible recuperación de los créditos otorgados Este trabajo se logrará mediante la utilización de herramientas de análisis financiero, tales como los estados comparativos, las razones financieras, los porcentajes de tendencias e integrales, comparación y variación de las cifras históricas de 4 periodos y el proyectar hacia futuro

Debido a que varias empresas y grupos económicos de nuestro país están experimentando “crisis económica” en el desarrollo de sus operaciones diarias, los bancos se encuentran con problemas de recuperación de cartera Además, la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá ha establecido reglas muy

estrictas en la evaluación de la cartera morosa mediante el Acuerdo No 6-2000 (de 28 de junio de 2000)

Esta situación presenta la oportunidad de efectuar un análisis completo para determinar las causas que motivaron el deterioro de la situación financiera y de la capacidad de pago de la empresa Universo Zona Libre, S A , la cual se encuentra en un sector de la economía panameña que es sensible ante las variantes económicas y políticas que se producen en los países que constituyen los clientes de esta zona franca, tal es el caso de países de América del Sur, por ejemplo Ecuador, Perú y Venezuela

El trabajo de graduación está estructurado en cinco capítulos El Primer Capítulo titulado Planteamiento del Problema, esboza el proyecto de análisis e investigación determinando las razones que motivaron a efectuar este estudio para describir una problemática financiera de gran actualidad en el sector bancario y comercial de nuestro país, identificando los orígenes de este problema, desarrollando los factores y variables y recomendando las soluciones para prevenirlo en la búsqueda de una sana administración del crédito y de la estructura económica de las empresas del sector de la Zona Libre de Colón

El Segundo Capítulo titulado Evaluación de la Cartera de Préstamos Comerciales en Panamá presenta un resumen de los aspectos jurídicos que rigen la gestión bancaria relacionada con la cartera de préstamos Además, introduce un número determinado de conceptos que son mencionados en el desarrollo de la investigación

El Tercer Capítulo titulado Características Generales de la Empresa Universo Zona Libre, S A describe los aspectos más relevantes de la Zona Libre de Colón, así como la

situación económica actual. Por otro lado, presentamos a la empresa objeto de estudio, la cual se encuentra ubicada en el sector comercial de la zona franca. Es importante definir el perfil de la entidad que estamos analizando para interpretar los rasgos más significativos de su posición financiera.

El Cuarto Capítulo expone un Análisis de los Estados Financieros Auditados de 4 periodos fiscales, los cuales son sometidos a un examen integral de las razones financieras, complementado con la investigación en aquellas partidas más importantes de los estados financieros que son sensitivas.

En el Quinto Capítulo se presenta la proyección de los estados financieros en base a la definición de las alternativas financieras que forman parte del plan estratégico para lograr la continuación de las operaciones de la Empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas.

## **CAPÍTULO PRIMERO PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Los principales bancos latinoamericanos, por lo general, no han reducido su actividad crediticia, pero sí la han desacelerado, volviéndose más selectivos en el otorgamiento de créditos. La rentabilidad se vio beneficiada por mayores márgenes entre los rendimientos de los activos rentables y el costo del fondeo. En muchos casos estos mayores márgenes han, hasta el momento, compensado el impacto negativo sobre resultados generado por la creación de reservas para créditos incobrables adicionales. Sin embargo, no se espera que los altos márgenes perduren mientras los bancos continuarán con la necesidad de crear de mayores reservas preventivas para créditos.

La necesidad de mayores provisiones es el resultado de aumentos en la cartera vencida. En la mayoría de los países, la mayor parte de estos nuevos problemas se ha presentado en los segmentos de préstamos al consumo y a la pequeña y mediana empresa. Se estima que los préstamos problemáticos continuarán creciendo, aún después de que las economías comiencen a recuperarse. Aún así, ya es claro que en los principales bancos latinoamericanos, salvo otro shock macroeconómico, se podrá contener el impacto adverso por problemas en la calidad de activos sobre el balance y el estado de resultados.

Sin embargo, ha habido perdedores. Las corporaciones de ahorro y préstamos y las cooperativas colombianas se encontraban en tan mal estado, que el Gobierno declaró un estado de emergencia económica y puso en funcionamiento un paquete de ayuda para estas instituciones. Los bancos ecuatorianos sufrían de problemas tales que el Gobierno tuvo que declarar el cierre temporal del sistema bancario. Asimismo, en muchos

sistemas, algunos bancos insolventes se vieron forzados a cerrar o se vieron sujetos a intervención regulatoria Banco Marka y Banco Crefisul en Brasil, Banco República y Banco Mendoza en Argentina, Banco Boliviano Americano en Bolivia, Banco Andino y Banco del Pacífico en Colombia, y Banco Latino y Banco República en Perú

#### **A. Antecedentes.**

La empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, ha mostrado ganancias en los últimos 4 años y ha logrado cumplir con las obligaciones bancarias en forma satisfactoria. A partir del año 1998, la compañía empezó a experimentar dificultades de recuperación de sus créditos otorgados a clientes y sufrió un siniestro (incendio) que destruyó parte de sus instalaciones de bodega de mercancías, provocando una pérdida tanto en las instalaciones como en la mercancía disponible para la venta, la cual representó el 40% del saldo de inventario que mantenía en los libros de contabilidad a esa fecha. La empresa es administrada por un equipo gerencial que ha mostrado experiencia y capacidad en el sector de comercio internacional. Los estados financieros de la entidad reflejan una composición de activos que genera un desbalance estructural. El fondeo es de corto plazo mientras que en los activos la empresa mantiene una exposición importante en créditos de largo plazo (más de 360 días). Esta situación genera un descalce negativo.

#### **B. Objetivos Generales.**

El objetivo primordial de este trabajo de graduación se centra en identificar los factores de riesgo de recuperación de la cartera de los préstamos otorgados a la empresa Universo Zona Libre, S A

### **C. Objetivos Específicos.**

- 1) Determinar, a través de un análisis completo de los estados financieros de los últimos 4 años, las causas que motivaron el descenso en las operaciones y, por ende, en la situación financiera de la empresa Universo Zona Libre, S A
- 2) Comparar las cifras económicas de la empresa con otras empresas del Sector para evaluar cómo se encuentra su ejecución operativa
- 3) Establecer los mecanismos de soluciones que permitan resolver el problema de negocio en marcha
- 4) Diseñar y proponer un plan estratégico para cumplir con el pago de la deuda a largo plazo
- 5) Analizar la capacidad de endeudamiento y los aspectos relacionados con el apalancamiento financiero
- 6) Mantener el negocio en marcha y recuperar los volúmenes operacionales previos al siniestro en un periodo de 3 años
- 7) Hacer frente a la deuda vigente con los bancos acreedores y proveedores de bienes y servicios
- 8) Obtener refinanciamiento de la deuda con bancos acreedores
- 9) Reorganización administrativa en función de los planes estratégicos

### **D. Descripción del Problema.**

Debido a que varias empresas y grupo económicos están experimentando “crisis económica” en el desarrollo de sus operaciones diarias, los Bancos se encuentran con problemas de recuperación de cartera Además, la Superintendencia de Bancos de la

República de Panamá ha establecido reglas muy estrictas en la evaluación y administración de la cartera morosa y vencida mediante la emisión del Acuerdo No 6-2000 (de 28 de junio de 2000) Esta normativa define el cálculo del monto de provisión que debe constituirse y mantenerse en los libros del Banco en función a la ponderación de las 5 categorías de calificación de la cartera, lo que puede afectar en un momento determinado negativamente tanto el balance general así como los resultados de la entidad bancaria

Esta situación presenta la oportunidad de efectuar un análisis completo para determinar las causas que motivaron el deterioro sustancial de la situación financiera y de la capacidad de pago de la empresa Universo Zona Libre, S A En nuestro país, se han suscitado casos, en cierta medida, con características similares al seleccionado por nosotros, entre los que podemos mencionar el Grupo Triángulo, Tecno Auto, Financiera Estrella Mar, Almacén Sears, Banco DISA, entre otros, ocurridos recientemente

La empresa Universo Zona Libre, S A se encuentra en un sector de la economía panameña que es sensible antes las variantes que se producen en las economías de los países de América Latina, que constituyen los clientes de la Zona Libre, tal es el caso de países de América del Sur, por ejemplo Ecuador, Perú y Venezuela

#### **E. Preguntas de la Investigación.**

Las preguntas de investigación surgen a partir de los objetivos específicos del trabajo y sirven de guía para la elaboración del instrumento de medida Es una forma diferente de ver el problema de estudio a un nivel concreto, lo que facilita la recolección de los datos

Para facilitar su lectura, las preguntas de investigación se presentarán en relación con el objetivo correspondiente

- 1) ¿Cómo los Bancos analizan la situación financiera de las empresas a quienes prestan?
- 2) ¿Cómo medir el grado de riesgo en la recuperación de créditos bancarios?
- 3) ¿Cómo interpretar la información contenida en los estados financieros para evaluar la situación real de la empresa?
- 4) ¿Qué plan de acción puede adoptar una empresa en crisis económica?
- 5) ¿Qué alternativas tiene una empresa para salir adelante, cuando se encuentra altamente apalancada?

#### **F. Justificación de la Investigación.**

El presente trabajo de graduación tiene la finalidad de demostrar, como analista y consultor independiente contratado por un Comité de Bancos Acreedores, para evaluar la situación financiera de la empresa Universo Zona Libre, S A y determinar la posible recuperación de los créditos otorgados. Este proyecto se logrará mediante la utilización de herramientas de análisis financiero, tales como razones financieras, la comparación de las cifras históricas de 4 periodos y proyectar entre 1 y 3 años.

#### **G. Aspectos Metodológicos.**

##### **1. Tipo de Investigación.**

Se trata de un estudio exploratorio y descriptivo de la empresa Universo Zona Libre, S A, cuyo objetivo consiste en exponer la situación económica real de la misma y explicar las alternativas viables para cumplir con el pago de los créditos bancarios recibidos.

## **2. Formulación de Hipótesis.**

Las hipótesis nos indican lo que estamos buscando o tratando de probar y pueden definirse como explicaciones tentativas del fenómeno investigado expuestas a manera de proposiciones. La formulación de las hipótesis plantean la concentración del análisis de las variables determinadas y asociadas con la situación financiera de la empresa y la exposición de las soluciones económicas concretas. Las hipótesis del proyecto se describen a continuación:

- a) Los estados financieros de la empresa Universo Zona Libre, S A indican que presenta iliquidez para cubrir sus operaciones y, por consiguiente, cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Lo anterior genera un descalce negativo.
- b) La empresa Universo Zona Libre, S A muestra inseguridad de los flujos de caja futuros, debido al siniestro.
- c) Si la empresa pudiera conseguir por lo menos el 50% de la indemnización del siniestro para capital de trabajo, tendrá las posibilidades de cumplir con sus obligaciones bancarias a mediano plazo. Esta hipótesis, la cual se expone en el Quinto Capítulo, considero que es la más viable en las condiciones adversas y reales que experimenta la empresa.

## **3. Diseño de la Investigación.**

El diseño de la investigación realizada a esta empresa situada en la Zona Libre de Colón, establece los procedimientos adoptados en una forma práctica y clara con el propósito de responder a las preguntas formuladas de la investigación. Por lo tanto, el

trabajo de graduación que desarrollamos trata un diseño descriptivo que examina todos los datos económicos y operativos en las fuentes primarias

#### **4. Selección de la Muestra.**

El universo del estudio está constituido por todas las empresas comerciales que realizan actividades de importación y exportación ubicadas en la Zona Libre de Colón. De este universo consideramos apropiado seleccionar la muestra que reuniera los factores cualitativos y cuantitativos que brindaran la oportunidad de aplicar los procedimientos analíticos estudiados en el programa de maestría en finanzas.

## **CAPÍTULO SEGUNDO**

### **EVALUACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS COMERCIALES EN PANAMÁ**

#### **A. La Administración de la Gestión Bancaria en la Recuperación de la Cartera de Préstamos.**

La Banca Panameña ha manejado el proceso de administración y análisis de las facilidades crediticias otorgadas a sus clientes en forma eficiente de acuerdo con las prácticas sanas del sector y la adopción de normas y procedimientos utilizados a nivel internacional

En lo referente a las normas, éstas se encuentran definidas en la Circular No 7-85 de 28 de marzo de 1985 emitidas por la Comisión Bancaria Nacional (actualmente denominada Superintendencia de Bancos de Panamá) El objetivo de esta Circular es para adoptar medidas que aseguren que los Bancos de Licencia General y los Bancos de Licencia Internacional mantengan la liquidez y solvencia adecuada para atender sus obligaciones

La actividad bancaria en nuestro país fue regulada formalmente en el año 1970, mediante el Decreto de Gabinete No 238 de 2 de julio de 1970 En este documento, el Artículo 62, numeral 2, trata sobre el análisis de las facilidades de crédito Como se observa, desde la creación del Decreto de Gabinete No 238 en el año 1970 transcurrieron 15 años para que se redactaran las directrices para que los Bancos de Licencia General e Internacional puedan efectuar un adecuado análisis y administración de la cartera de préstamos

Después de casi 30 años de vigencia del Decreto de Gabinete No 238 de 1970, por medio del cual se reguló la Banca Panameña, el Consejo de Gabinete aprobó, mediante facultades especiales que le fueron otorgadas por el Órgano Legislativo, el Decreto Ley No 9 de 26 de febrero de 1998, el cual introdujo algunos cambios significativos a la antigua normativa bancaria, que nos deben colocar en una posición más favorable como Centro Bancario Internacional

Entre las modificaciones más importantes tenemos la fortificación del ente regulador panameño al crear una Superintendencia Bancaria con autonomía administrativa y económica, se adoptan normas de inspección consolidada de los bancos extranjeros y nacionales con entes supervisores de otros países, se establece la supervisión sobre las empresas que formen parte de un Grupo Económico al que pertenece un banco, se eliminaron los créditos de contingencia y el encaje legal, se aumentó el capital inicial requiriendo a los bancos, se liberalizó la tasa de interés activa y pasiva, como la forma de calcularse, se establecen prohibiciones y restricciones para el otorgamiento de facilidades crediticias a partes relacionadas, se introdujo un capítulo sobre la protección al consumidor bancario

El 28 de junio de 2000, la Superintendencia de Bancos crea el Acuerdo No 6-2000, debido a que se había puesto de manifiesto la necesidad y conveniencia de adoptar una norma que actualizara el contenido de la Circular No 7-85 (quince años después) y regule la clasificación de préstamos y la correspondiente constitución de provisiones de acuerdo a la situación y condiciones económicas y sociales del país en el año 2000

De conformidad con el Numeral 4 del Artículo 16 del Decreto Ley No 9 de 1998, corresponde a la Junta Directiva de la Superintendencia de Bancos aprobar los criterios generales de clasificación de los activos de riesgo y las pautas para la constitución de provisiones para la cobertura de riesgo de crédito y del riesgo de mercado

## **B. Conceptos.**

### **1. Riesgo.**

El término Riesgo, por lo general, se encuentra relacionado con la incertidumbre, es decir, la probabilidad de que una condición adversa afecte los pronósticos estimados. En el Glosario General del Libro Fundamentos de Administración Financiera, el autor Lawrence J Gitman, encontramos la siguiente definición de Riesgo, que citamos a continuación en los siguientes términos

“Riesgo, risk, Término comúnmente empleado de manera indistinta con el de incertidumbre para referirse a la variabilidad de rendimientos relacionada con un proyecto o valores pronosticados de la empresa. En sentido estadístico, el riesgo existe cuando el encargado de la toma de decisiones puede utilizar los datos históricos para estimar las probabilidades asociadas a varios resultados”

El Glosario de Términos de las Normas Internacionales de Contabilidad, edición 1999, en la página 1377, define el Riesgo de Liquidez, así

“Riesgo de Liquidez. También llamado riesgo de financiación, que es el riesgo de que la empresa encuentre dificultades al obtener los fondos con los que cumplir compromisos asociados a los instrumentos financieros. El riesgo de liquidez puede ser el resultado de la incapacidad para vender un activo rápidamente y obtener del mismo un importe cercano a su valor razonable”<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Lawrence J Gitman. “Fundamentos de Administración Financiera” Séptima Edición. P 1040

Dentro de la gama de riesgos que existen en el campo de las finanzas, nos llama la atención el conocido como Riesgo Financiero, de cuya obra también citamos la siguiente definición

“Riesgo Financiero, financial risk, Posibilidad de que la empresa no sea capaz de cumplir con sus obligaciones financieras requeridas (interés, pagos de arrendamiento, dividendos de acciones preferentes)”<sup>2</sup>

## **2. Riesgo de Crédito.**

El Riesgo de Crédito se define como el grado de deterioro de la calidad del préstamo. Este evento puede ser medido y administrado por los Bancos de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos. El reconocimiento del deterioro de un grupo determinado de préstamos se produce a través de la observación de los siguientes factores

- a Las condiciones climáticas anormales en un área geográfica determinada
- b El desarrollo de una plaga
- c Los cambios en condiciones y en acceso al mercado
- d Las variaciones inesperadas de los costos de producción
- e Innovaciones tecnológicas que afecte el mercado del deudor
- f Plazas bancarias con regulaciones inadecuadas o bajas regulaciones
- g Cualesquiera otros hechos de carácter social, económico, político o de otra naturaleza, que incidan negativamente en el cobro de los préstamos

---

<sup>2</sup> Op. Cit. P 1041

Los Bancos deberán evaluar el riesgo de cada préstamo para estimar la posible pérdida, dentro de los 90 días posteriores a la clasificación del préstamo en su respectiva categoría

El Glosario de Términos de las Normas Internacionales de Contabilidad, edición 1999, en la página 1377, define el Riesgo de Crédito, así

“Riesgo de Crédito Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero falle al cumplir sus obligaciones y produzca, en la otra parte, una pérdida financiera”<sup>3</sup>

### **3. Cartera de Préstamos.**

La Cartera de Préstamos de un Banco de Licencia General, de Licencia Internacional, e inclusive los Bancos Oficiales, se compone de préstamos corporativos, préstamos destinados al consumidor, préstamos destinados al financiamiento de sectores especiales, líneas de sobregiros y deudores por cartas de crédito, entre otros. El Artículo 3 del Acuerdo No 6-2000, establece los tipos de préstamos y los subdivide según las 3 categorías básicas (ver Anexo No 2)

### **4. Préstamos Morosos.**

El Acuerdo No 6-2000, en el Artículo 6, define claramente el término moroso en los siguientes términos

“Para los efectos de la clasificación de los préstamos, se considerará como moroso el saldo del préstamo cuando no se haya recibido el pago al servicio de la deuda y/o dentro

---

<sup>3</sup> International Accounting Standards Committee “Normas Internacionales de Contabilidad 1999” Edición enero de 1999 P 1377

de los intereses treinta (30) días después del vencimiento de dichos pagos”<sup>4</sup>

### **5. Préstamos Vencidos.**

Por otro lado, el Acuerdo No 6-2000, en el Artículo 6, presenta la definición de préstamo vencido, de acuerdo a las condiciones pactadas en los préstamos y sobregiros y a los plazos ya agotados después de la fecha en que debió efectuarse el pago. El referido Artículo 6 manifiesta lo siguiente

“En el mismo sentido, se considerará como vencido el saldo del préstamo, cuando se produzca alguna de las situaciones siguientes

- a Cuando el saldo total a capital de cualquier préstamo de un solo pago al vencimiento, no se hubiere cancelado dentro de los treinta (30) días después de la fecha acordada,
- b Cuando no se recibe el pago periódico acordado al servicio de la deuda dentro de un período de noventa (90) días después de la fecha acordada,
- c Cuando el deudor de cualquier préstamo se haya declarado en cesación de pagos o en quiebra,
- d En el caso de sobregiros, con fecha de vencimiento, cuando el deudor no haya cancelado treinta (30) días después de la fecha pactada con el Banco,
- e En el caso de sobregiros en los que no se haya pactado fecha de vencimiento, cuando hayan transcurrido noventa (90) días después de la primera fecha de utilización del sobregiro,
- f En el caso de sobregiros ocasionales, el deudor deberá cancelar la totalidad del sobregiro, cuando hayan transcurrido ciento ochenta (180) días, desde la primera fecha de utilización del sobregiro”<sup>5</sup>

### **6. Préstamos en Estado de No Acumulación de Intereses.**

Los préstamos en estado de no acumulación de intereses consiste en la suspensión del registro del ingreso por intereses devengado por el préstamo, debido a la identificación de riesgo de recuperación por incumplimiento en el pago de los intereses y/o del capital. En

<sup>4</sup> Superintendencia de Bancos “Acuerdo No 6-2000 (de 28 de junio de 2000) Artículo 6 P 5

esta situación el prestatario presenta dificultades para cumplir con sus compromisos bancarios

El Artículo 18 del Acuerdo No 6-2000 titulado Suspensión del Reconocimiento de Ingresos por Intereses, establece las condiciones y define las características para identificar un préstamo bajo la suspensión de la acumulación de intereses, así

“Los Bancos suspenderán el reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de intereses por cobrar e intereses ganados cuando

- a) El Banco determine el deterioro en la condición financiera del cliente, perdiendo la seguridad de recuperar la totalidad del saldo del préstamo, y/o
- b) El deudor no haya realizado los pagos contractuales originalmente acordados a capital o intereses en
  - 1) Más de noventa (90) días para el caso de los préstamos que financian actividades comerciales y/o de producción, incluyendo los préstamos corporativos y otros préstamos
  - 2) Más de noventa (90) días para préstamos para consumo, mediante pagos voluntarios, es decir, todos aquellos que no sean por descuentos directos
  - 3) Más de ciento veinte (120) días para préstamos para consumo con pagos al Banco por descuento directo del empleador, a menos que se compruebe que el cliente ha perdido el empleo en cuyo caso se evaluará, inmediatamente la situación del cliente individualmente
  - 4) Más de ciento veinte (120) días para préstamos para vivienda (hipotecarios) y para aquellos para consumo, que estén garantizados con hipoteca residencial
- c) El Banco determine la inseguridad de recuperar la totalidad del sobregiro
  - 1) Con fecha de vencimiento, cuando el deudor no haya cancelado treinta (30) días después de la fecha de vencimiento
  - 2) Sin fecha de vencimiento y los sobregiros ocasionales, cuando el deudor no haya cancelado sesenta (60) días después de la primera fecha de utilización
- d) En el caso de préstamos cuyo desembolsos han sido concedidos con excepciones a las políticas y procedimientos de

---

<sup>5</sup> Op Cit P 5

crédito, y cuyas excepciones no han sido eliminadas en debida forma, cuando no se hayan recibido abonos dentro de los sesenta (60) días del desembolso”<sup>6</sup>

#### **7. Provisión para posibles Préstamos Incobrables.**

La Provisión para posibles Préstamos Incobrables constituye la estimación reservada para posibles pérdidas en la administración y evaluación de los préstamos dudosos e irrecuperables, los cuales registran atrasos en el pago de sus cuotas de más de 120 días y 360 días, respectivamente. Contablemente la constitución de las provisiones se realiza a través del cargo a resultados de una partida de gastos denominada, por lo general, cuentas malas o cuentas incobrables, con crédito a una cuenta de pasivo, cuya presentación en el balance general es una reducción al monto de los préstamos por cobrar. En Panamá, las provisiones bancarias para préstamos incobrables se clasifican en 3 tipos: provisión global mínima, provisión específica y provisión genérica.

#### **C. Marco Legal.**

- 1. Leyes que amparan la Gestión Bancaria en la Administración de la Cartera de Préstamos.**
- 2. Circular No.7-85 (de 28 de marzo de 1985).**

El 28 de marzo de 1985 la Comisión Bancaria Nacional, conocida en el presente como Superintendencia de Bancos, emitió la Circular No 7-85 dirigida a los Gerentes Generales de los Bancos establecidos en la República de Panamá, con el objeto de establecer guías o directrices tendientes a definir la forma de realizar el análisis de las facilidades de crédito concedidas por los Bancos a sus clientes y definir los formatos de informes que estas

---

<sup>6</sup> Op. Cit P 5

entidades debían presentar en forma trimestral al ente regulador. La Circular No 7-85 estaba acompañada de un Instructivo de 10 páginas y 5 páginas de anexos con los formularios a reportar, distinguidos con las letras A, B, C, D, E (ver Anexo No 1)

El análisis de las facilidades de crédito expuesto en esta Circular, se encuentra también mencionado en el numeral 2 del Artículo 62 del Decreto de Gabinete No 238 de 2 de julio de 1970, el cual establece y regula el negocio de Banca en la República de Panamá. El contenido de la Circular en estudio se resume en los siguientes términos:

- a) Estructura de los límites de crédito establecidos para los funcionarios del Banco y la existencia de los procedimientos utilizados para la aprobación de créditos
- b) Perfil de vencimientos de la cartera de préstamos
- c) Detalle de la cartera vencida
- d) Análisis por clasificación de la cartera crediticia
- e) Análisis de las provisiones para posibles préstamos irrecuperables y dudosos, e intereses vencidos no cobrados

El procedimiento para la aprobación de créditos debe establecer en forma clara y precisa las políticas del Banco para la aprobación individual o conjunta o en Comité de Crédito. Además, si las aprobaciones se conceden localmente (sucursales) o en la Casa Matriz (en Panamá o en el exterior), y cuál es la documentación y análisis mínima que requiere una solicitud de crédito.

El perfil de vencimientos de la cartera crediticia se determinará con relación al tiempo remanente para el pago de la obligación y no con respecto al plazo original concedido.

desde la fecha de desembolso del crédito El perfil de vencimientos considera los siguientes rangos de tiempo, descritos a continuación

Hasta 60 días

De 61 días a 90 días

De 91 días a 186 días

De 187 días a 1 año

Más de 1 año a 2 años

Más de 2 años a 5 años

Más de 5 años

Cartera Vencida

El análisis de las facilidades crediticias por clasificación se efectúa a todos los créditos registrados en los libros del Banco a una fecha determinada, de cualquier tipo y sean locales o extranjeros Esta clasificación se fundamenta en la calidad del crédito de acuerdo al análisis del mismo, utilizando criterios que son medidos en términos cuantitativos y cualitativos Los elementos cuantitativos del análisis se encuentran ubicados en el cumplimiento de los terminos de pago (mensualidades, pagos especiales o un solo pago al vencimiento), los plazos concedidos, las veces que el crédito haya sido reestructurado o refinanciado, y el monto de la garantía Los elementos cualitativos se observan en la documentación completa del deudor archivada en el expediente de crédito (la cual debe estar actualizada en todo momento), las referencias de crédito anteriores del deudor, y el tipo de garantía y su descripción La calificación de la cartera de préstamos se clasifica en 5 categorías, previamente concebidas por la Comisión Bancaria Nacional

(actualmente denominada Superintendencia de Bancos de Panamá), éstas son las siguientes

- a) Créditos Normales
- b) Créditos en Mención Especial
- c) Créditos Sub-Normales
- d) Créditos Dudosos o Inciertos
- e) Créditos Irrecuperables

Esta clasificación de las facilidades crediticias debe efectuarse por parte de Oficiales de Crédito experimentados, en conjunto con el Departamento de Administración de Crédito (también conocido como Administración de Riesgo de Crédito) del Banco y sus auditores internos y externos

La provisión para posibles préstamos incobrables de un Banco consiste en una cuenta de reserva (cuenta de activo con saldo apropiado en crédito) que aumenta producto de establecer un monto determinado mensual o anualmente y cargado a los resultados (gasto) de un período fiscal determinado. Se disminuye mediante débitos a la cuenta de provision por los castigos o descartes de créditos calificados como irrecuperables. El establecimiento de esta provisión y el saldo al final de cada periodo económico, según la Comisión Bancaria Nacional, no podía ser menor que la suma del 100% de los créditos clasificados irrecuperables, habiendo deducido el valor razonable en liquidación de las garantías reales, más el 50% de los créditos clasificados como dudosos, habiendo deducido también el valor razonable en liquidación de las garantías reales.

La legislación fiscal panameña considera deducibles de impuesto sobre la renta los castigos o préstamos dados de baja contra la provisión y no así los aumentos efectuados a la misma con cargos (gasto) contabilizados contra las utilidades de un año fiscal determinado

### **3. Acuerdo No.6-2000 (de 28 de junio de 2000).**

La Superintendencia de Bancos de la República de Panamá mediante la Circular No 28-2000 de 28 de junio de 2000 presentó el Acuerdo No 6-2000 emitido en la misma fecha, por la cual se regula la clasificación de préstamos (considerado activo de riesgo) y la correspondiente constitución de provisiones para la cobertura del riesgo de crédito y del riesgo de mercado. Con la implantación del Acuerdo No 6-2000, quedó sin efecto a partir de esta fecha, la materia regulada y contenida en la Circular No 7-85 de 28 de marzo de 1985, modificada por las Circulares No 20-85 de 17 de junio de 1985, No 12-89 de 14 de marzo de 1989, y No 5-96 de 10 de febrero de 1996. En el Anexo No2, adjuntamos el referido Acuerdo que consta de 19 páginas y los formularios de clasificación de cartera de préstamos distinguidos con las siglas SB-CAP, letras A, B, C, D, E, F (Circular No 064-2000 de 16 de noviembre de 2000)

El Artículo 1 titulado Consideraciones Generales, del Acuerdo No 6-2000, define el Riesgo de Crédito en los siguientes términos

“El Riesgo de Crédito en préstamos surge de la posibilidad de experimentar pérdidas como consecuencia del incumplimiento del deudor. Todo Banco debe adoptar un sistema adecuado para la administración relacionadas a la identificación y medición del deterioro de la cartera deben hacerse de acuerdo a políticas y procedimientos documentados que reflejen principios de prudencia y consistencia. La selección y aplicación de estas políticas y

procedimientos deben satisfacer las sanas prácticas de control interno y las normas internacionales de contabilidad (NICs) o los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US-GAAP)”<sup>7</sup>

#### **D. Administración y Procedimientos para el Análisis del Riesgo de Crédito en Préstamos.**

El análisis del riesgo de crédito se puede administrar a través del diseño de un programa de trabajo bien documentado por funcionarios del Banco y de estricto cumplimiento para el control del riesgo a fin de evaluar la calidad crediticia del deudor y su impacto en el préstamo y en la ponderación de la suficiencia de provisión. Esta administración se logra a través de 3 fases de procedimientos: Análisis, Seguimiento y Recuperación. Los procedimientos de administración de los préstamos pueden variar entre los bancos de nuestro sistema, conocidos con otros nombres y en el orden y número de procesos.

##### **1. Clasificación de la Cartera de Préstamos por Categorías.**

Los Bancos del Sistema Bancario Panameño deberán clasificar sus préstamos de acuerdo a 5 categorías, en atención a los niveles de riesgo de menor a mayor:

- a) Categoría Normal
- b) Categoría Mención Especial
- c) Categoría Subnormal
- d) Categoría Dudoso

---

<sup>7</sup> Op. Cit. P 4

e) **Categoría Irrecuperable**

Para realizar una adecuada clasificación de la cartera se debe considerar los siguientes elementos

- 1) Las políticas y procedimientos
- 2) La capacidad de pago del deudor
- 3) La situación financiera del deudor a una fecha determinada
- 4) La evaluación del flujo de caja real y proyectado
- 5) El valor de mercado de las garantías reales ofrecidas
- 6) La evaluación de los índices de razones financieras calculados sobre los informes financieros del cliente

**2. Clasificación de las Provisiones para Posibles Préstamos Incobrables.**

Las provisiones para posibles préstamos incobrables se clasifican en 3 clases, éstas son las siguientes provisión global mínima, provisiones específicas (individuales o por grupo de préstamos), y provisiones genéricas

- a) La provisión global mínima Corresponde a la reserva de 1% calculado sobre la suma total de la cartera de préstamos
- b) La provisión específica Es la constituida a criterio de la administración del Banco debido a la identificación de un riesgo superior al normal, la cual haya sido detectada en un solo préstamo o en un grupo determinado de préstamos de una misma clase o de un mismo cliente o determinado sector económico del país
- c) La provisión genérica Son establecidas de manera provisional cuando se tenga conocimiento de un deterioro en el valor de un grupo determinado de préstamos El

criterio de constitución es similar al requerido para las provisiones específicas de grupos de préstamos

El cálculo de provisiones se realiza en atención a la clasificación de la cartera de préstamos asignada a las categorías de calidad, éstas son mención especial, subnormal, dudoso e irrecuperable

Los porcentajes mínimos requeridos para constitución de provisiones son los siguientes

<b>CATEGORÍA DE PRÉSTAMO</b>	<b>PORCENTAJE MÍNIMO REQUERIDO</b>
Mención Especial	2%
Subnormal	15%
Dudoso	50%
Irrecuperable	100%

Fuente = Acuerdo No.6-2000 de 28 de junio de 2000.

### **3. Evaluación del Riesgo para la Estimación de la Pérdida.**

Los Bancos deberán evaluar el riesgo de cada préstamo para estimar la posible pérdida, dentro de los 90 días posteriores a la clasificación de un préstamo en la categoría respectiva. Se podrán efectuar ajustes adicionales por efectos de un riesgo adicional detectado, en cuyo caso se fijaran los siguientes porcentajes de pérdida estimada

<b>CATEGORÍA DE PRÉSTAMO</b>	<b>PÉRDIDA ESTIMADA DESDE</b>	<b>PÉRDIDA ESTIMADA HASTA</b>
Mención Especial	2%	14 9%
Subnormal	15%	49 9%
Dudoso	50%	99 9%
Irrecuperable	100%	100%

Fuente = Acuerdo No.6-2000 de 28 de junio de 2000.

#### **4. Clasificación de los Préstamos Renegociados.**

Los préstamos renegociados son aquellos que debido a dificultades significativas en la capacidad de pago del deudor son objeto de prórroga, arreglo de pago, reestructuración y refinanciamiento, entre otros recursos

#### **E. El Riesgo de Recuperación de la Cartera de Préstamos.**

##### **1. Identificación del Riesgo de Recuperación de Créditos.**

El Riesgo de Recuperación de los créditos otorgados por los bancos a empresas comerciales u otras entidades económicas está fundamentado en analizar las probabilidades de “no pago” por parte del prestatario. Para identificar el riesgo de recuperación se debe ponderar los siguientes componentes que se listan a continuación:

- a) Las políticas y procedimientos para la clasificación de los créditos otorgados.
- b) La capacidad de pago del deudor
- c) La situación financiera actual del deudor
- d) La evaluación del flujo de caja operativo
- e) El valor de mercado y las posibilidades de ejecución de las garantías reales ofrecidas
- f) Otros factores que afectan las posibilidades de cobro del servicio de la deuda, tales como la tendencia de las ventas, los márgenes operacionales, la eficiencia y los cambios en capital de trabajo y las ganancias o pérdidas del período

Se considerará adicionalmente para la clasificación la calidad de la gestión administrativa de la empresa y sus sistemas de control e información gerencial. Además, evaluar el grado de sensibilidad frente a variaciones en el entorno económico del deudor.

**CAPÍTULO TERCERO**  
**CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMPRESA**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A.**

**A. Evaluación del Entorno Económico del Sector Comercial.**

**1. Perfil Actual de la Zona Libre de Colón.**

Antes de analizar a una empresa es importante conocer ampliamente la actividad o el sector en el que se desenvuelve. Esta información es vital para aportar los elementos que ponderan los índices obtenidos en las razones financieras y los resultados logrados en la ejecución de las operaciones y en el cumplimiento de las metas propuestas por la Alta Gerencia de la empresa.

El conocimiento del sector comercial de la Zona Libre de Colón es de gran importancia para evaluar en forma macro la trayectoria de los volúmenes de compra y venta de mercancías y medir las expectativas a corto y mediano plazo de las importaciones y exportaciones de las empresas allí establecidas.

**1.1. ¿Qué es una Zona Libre?**

Una Zona Libre es, en términos generales, un área segregada, sin población residente, sin comercio al por menor, ubicada dentro o cerca de un puerto habilitado, donde se puede importar, almacenar, modificar, reempacar y reexportar mercaderías sin la aplicación de controles aduaneros.

**1.2. La Zona Libre de Colón.**

A un costado de la entrada del Canal de Panamá por el Océano Atlántico, está la ciudad de Colón, la segunda en importancia en la República de Panamá. En esa urbe

funciona, desde más de 30 años, una zona de comercio internacional libre que es, por la seriedad y eficiencia con que es administrada y por el volumen y el valor anual de las mercaderías que maneja, la primera en el Hemisferio Occidental y la segunda en el mundo entero “La Zona Libre de Colón”

### **1.3. Antecedentes Históricos.**

El Istmo de Panamá y más precisamente la parte de su litoral atlántico comprendido en lo que hoy es la Provincia de Colón, desde su descubrimiento en 1501 por Rodrigo de Bastidas ha sido importante lugar de tráfico internacional de mercadería. Portobelo (con sus famosas Ferias), Chagres y Nombre de Dios fueron, durante la Conquista y la Colonia, centros del comercio de ultramar. Años más tarde, con la construcción del Ferrocarril de Panamá (primer camino férreo transcontinental construido en América) advino al mundo la Ciudad de Colón (en 1852), en lo que hasta entonces había sido una isla deshabitada, pantanosa, llena de mosquitos y alimañas. El Canal de Panamá (maravilla de la ingeniería moderna abierta al tránsito internacional en 1914) le dio al movimiento comercial de la ciudad atlántica un impulso todavía más vigoroso que el que anteriormente le había dado el ferrocarril. Se empezó entonces a visualizar a Colón como un centro de distribución internacional de mercaderías, resultante de la explotación de las ventajas de su posición geográfica, acentuadas por su condición de ciudad terminal, en el Atlántico, del Ferrocarril y del Canal, todo lo cual la convertía en el eslabón natural entre los centros abastecedores y los mercados de consumo de todo el orbe.

Es así como, desde 1917, a sólo tres años de la inauguración del Canal de Panamá, se empezó a pensar seriamente en la posibilidad y conveniencia de establecer una Zona

Libre de Colón Pero no fue sino hasta 1948 cuando la idea quedó plasmada en realidad, aunque en el transcurso de los años intermedios se produjo, como resultado de discusiones públicas y del interés de algunos funcionarios, una recomendación favorable a la idea que se incluyó en un estudio general sobre la economía panameña (Informe Roberts, 1929), y una disposición legal que autorizaba al Poder Ejecutivo para crear, a su juicio, Zonas Libres en Panamá (Ley 49 de 4 de diciembre de 1930)

#### **1.4. Su Creación.**

A solicitud del gobierno panameño, el Dr Thomas E Lyons, reconocida autoridad norteamericana en materia de zonas de comercio exterior, se trasladó de Washington, D C a Panamá para empezar, en febrero de 1946, los estudios de factibilidad de un puerto o zona libre en este país El primero de septiembre del mismo año, el Dr Lyons presentó el informe de dichos estudios, contentivo de un análisis de las ventajas que resultarían, para Panamá, del establecimiento de una zona de comercio exterior en la Ciudad de Colón Con base en ese informe, el Gobierno Nacional, jefaturado entonces por Don Enrique A Jiménez, dictó el Decreto-Ley No 18 de 17 de junio de 1948, que creó la Zona Libre de Colón, como institución autónoma del Estado Panameño

La Zona franca inicia operaciones en un área de 38 hectáreas segregadas, en el sector sur de la Ciudad de Colón, y hoy en día se considera el más grande emporio comercial de las Américas y pilar indiscutible de la Economía Nacional

#### **1.5. Centro Logístico Multimodal para el Comercio Mundial.**

La Zona Libre de Colón es administrada por una entidad gubernamental autónoma con personería jurídica patrimonio, capacidad y recursos Cuenta con 53 años de existencia y

mas de 500 trabajadores, siendo su principal función la de fungir como facilitadora y coadyuvadora del comercio en el área. Los nuevos esquemas en el comercio mundial y la consolidación del proceso de integración hacen que la Administración de la Zona Libre dirija constantemente esfuerzos hacia un continuo y permanente desarrollo que permita agregar facilidades, modernizar el área y satisfacer la demanda existente.

Como apoyo a los empresarios y clientes, la Administración de la Zona Libre de Colon, brinda información completa sobre las empresas y nuevos proyectos, rápido y moderno sistema de comunicaciones, oficina de propiedad intelectual dentro de la Zona Libre, personal profesional en los trámites legales, promoción en ferias internacionales, identificación de clientes o mercados específicos, nuevo sitio interactivo en internet. Frente a la Globalización y al desarrollo de áreas de Libre Comercio (ALCA) en el nuevo milenio, la Zona Libre ha tomado ventaja de su experiencia, posición geográfica e infraestructura existente para desarrollar plan de desarrollo estratégico que la convertirá en el Centro Logístico Multimodal para el Comercio Mundial.

### **1.6. Ubicación Privilegiada y Desarrollo.**

Localizada sobre la entrada del Canal de Panamá en el Caribe panameño, la Zona Libre está rodeada por 4 puertos de contenedores, dos terminales de cruceros (Colon 2000 y Panamá Ports), un aeropuerto internacional, además de una futura terminal de transporte y la nueva terminal del ferrocarril interoceánico (Panama Canal Railway Company) Los puertos de Manzanillo Internacional Terminal, Colon Ports Terminal, Colon Container Terminal (Evergreen) y Panama Ports Company (Hutchinson International) con una terminal en el Caribe y una en el Pacífico constituyen un completo y moderno Centro Portuario Internacional

Todo esto ha hecho posible que los polos industriales más desarrollados del mundo se encuentran ligados a la Zona Libre de Colón, con la incomparable ventaja que sólo 48 kilómetros de tierra separan el Mar Caribe del Océano Pacífico

### **1.7. Servicios e Infraestructura Integrados.**

La Zona Libre de Colón cuenta con los siguientes servicios e instalaciones

- a) Area comercial de 400 hectareas
- b) Centro de acopio y redistribucion de carga
- c) Más de 1,900 empresas destinadas a exhibir, importar, reexportar, almacenar, reempacar, ensamblar, transformar, diseñar y crear entre otras actividades mercancía, productos o materia prima y demás efectos del comercio
- d) Modernas salas de exhibición y locales comerciales
- e) Red de comunicaciones de alta tecnología
- f) Mano de obra especializadas y a bajo costo

- g) Seguridad interna y en los alrededores del área
- h) Empresas multinacionales de carga brindan servicio en menos de 24 horas
- i) Acogedores hoteles cerca de la zona comercial

#### **1.8. Ventajas y Privilegios que ofrece al Comercio Mundial.**

Las ventajas monetarias y beneficios fiscales que la Zona Libre de Colón ha brindado a los empresarios establecidos en el área comercial, han sido las razones por las que cada año nuevas empresas han iniciado operaciones, ofreciendo a nuestros compradores gran variedad de productos y servicios

Un resumen de los beneficios que gozan los inversionistas de la Zona Libre de Colón son los siguientes

- a) Excepcional sistema de tributación libre de impuestos en importación, reexportación y manufactura y demás actividades
- b) Dólar como moneda de curso legal
- c) Bajos costos en alquiler de locales, terrenos
- c) Sistema de Lease Back o reconocimiento de inversión (descuento en el cánón de arrendamiento por monto invertido en servicios públicos)

#### **1.9. Requisitos para Operar.**

Los principales requisitos para operar en la Zona Libre de Colón son los siguientes

- a) Emplear un mínimo de 5 trabajadores locales
- b) Reexportar un mínimo de 60% de la mercancía importada
- c) Pagar alquiler dentro de los primeros 5 días hábiles de cada mes o de lo contrario pagará con un recargo del 10% adicional

d) Reexportar el movimiento comercial de toda la mercancía que entra y sale de la Zona Libre en los formularios apropiados al momento de efectuar las operaciones.

## **2. Identificación de Problemas Financieros del Sector Comercial.**

Los negocios de la Zona Libre de Colón (Zolicol) dependen de las economías de los países del área, por lo que los actuales problemas financieros y las turbulencias de los mercados principales como Colombia, Ecuador y Venezuela, que conjuntamente representaron alrededor del 40% de las reexportaciones estimadas para 1998, están afectando directamente el desarrollo normal de las operaciones comerciales.

Según estadísticas de la Zolicol, a través de la Zona Libre de Colón durante 1997 se importaron bienes por B/.5,514 millones y se reexportaron B/.6,269 millones. En 1998, las importaciones ascendieron a B/.5,212 millones y las reexportaciones a B/.5,985 millones, lo que representó una disminución, en relación al año anterior, del 5.8% y del 4.5%, respectivamente. En 1999, el monto de las importaciones fue de B/.4,038 millones y el de las reexportaciones de B/.4,922.1 millones, o sea, una disminución en comparación con 1998 de 22.5% y del 17.8%, respectivamente. Si comparamos 1999 con 1997, la disminución de las importaciones fue del 26.9% y el de las reexportaciones de 21.5%.

En base a información obtenida de la Sección de Pases de Zolicol, para fines de 1999 habían 14,369 personas trabajando en esta área, de las cuales el 74.8% eran residentes de Colón. Teniendo en cuenta los empleos indirectos que genera en las actividades de transporte, hotelería, trabajos eventuales y ventas de comida, vemos que la Zona Libre de Colón reviste una gran importancia en la actividad ocupacional y comercial para Colón.

Según datos de la Contraloría General de la República, la Zona Libre de Colón produce casi un 10% del Producto Interno Bruto (PIB), el Centro Bancario el 9.4% y el Canal de Panamá el 7%

Ante las ventas bajas, la lentitud en la recuperación de la cartera, un aumento en las cuentas incobrables y la restricción de los créditos bancarios, las empresas de la Zona Libre han tenido que tomar una serie de medidas y enfocar su estrategia para enfrentar con éxito estas turbulencias de sus mercados. Entre las diferentes estrategias y medidas que han tomado, podemos citar:

Reducción en las ventas al crédito en los mercados afectados por problemas financieros y devaluaciones de monedas

Reposición mínima de los inventarios

Ventas directas a clientes, para ahorrar los costos de fletes, manejo, almacenaje y reexportación

Para salir del inventario, lo están vendiendo a precios más bajos, reduciendo sus márgenes de utilidad

Han incursionado en otros mercados que anteriormente no atendían

Han aumentado sus esfuerzos para agilizar el cobro de las cuentas atrasadas

Muchos se han diversificado, incorporando nuevos productos a sus líneas tradicionales

Algunos se han mudado a otro local comercial cuyo alquiler es más barato

Han dado de baja montos significativos de sus cuentas por cobrar

Han reducido el personal

Además, de los problemas socioeconómicos de los mercados tradicionales, la Zona Libre de Colón ha estado enfrentando, durante los últimos años, una mala publicidad, así como la competencia por parte de otras zonas libres en países del hemisferio

En Miami (U S A ), Iquique en Chile, Ciudad del Este en Paraguay, Golfito en Costa Rica y en la isla de Aruba, se han establecido zonas francas que están compitiendo, en mayor o menor grado, directamente con la Zona Libre de Colón

En cuanto a la mala publicidad, una de las principales que ha venido enfrentando, son las acusaciones de que las transacciones comerciales se prestan al blanqueo de capitales. A efectos de prevenir el blanqueo de capitales en Panamá, el Gobierno ha emitido varios decretos, leyes y reglamentos. La Asociación Bancaria de Panamá implementó un código de conducta y normas para el manejo de las operaciones bancarias, lo que ha traído como consecuencia que los bancos impongan una serie de restricciones y controles que no están siendo implementadas en otras zonas libres del área

Por otro lado, todos los viajeros que ingresen a Panamá deben reportar el dinero en efectivo por montos de B/ 10,000 00 o más que traigan consigo. Un sinnúmero de comerciantes extranjeros han sido asaltados y despojados de sus pertenencias, especialmente de dinero en efectivo, en el trayecto de Panamá a Colón. Como consecuencia de los controles a la llegada al país y de los atracos, algunos comerciantes han dejado de venir a Panamá. También, desde hace algunos años, clientes importantes, por los volúmenes de mercancía que compraban, han dejado de hacerlo en la Zona Libre de Colón y están viajando al Oriente para comprarle directamente a los proveedores

Por otro lado, las fusiones de las grandes compañías navieras internacionales están creando monopolios en el transporte marítimo, lo que sin duda alguna traerá como consecuencia un aumento en los fletes. Otro factor, es que por su tamaño, un alto porcentaje de los nuevos barcos de carga que se están construyendo no pueden atravesar el Canal de Panamá ni atracar en sus puertos debido a su calado. Por consiguiente, la mercancía que transporten estos barcos tendrán que ser transbordadas a otros más pequeños, lo que incidirá en el costo de los fletes.

En el año 1999, se registró una caída del 30% en las reexportaciones de mercancías de la Zona Libre de Colón a países de Latinoamérica, principalmente en los países de Colombia, Ecuador y Venezuela.

## **B. Conocimiento del Negocio.**

### **1. Perfil Empresarial de Universo Zona Libre, S.A. y Compañías Afiliadas.**

Ahora es el momento de introducirnos en forma integral en la empresa objeto de estudio e investigación. En las siguientes páginas se esbozarán aspectos que la definen y caracterizan, entre los cuales consideramos los siguientes: fecha de la fundación, actividad económica, datos de sus dueños, estructura del patrimonio, esquema organizacional y empresarial, ubicación física, productos, mercados, entre otros.

La Empresa Universo Zona Libre, S.A. fue establecida a finales de la década del setenta y fundada por la Familia Robinson Pérez-Capelli. Es una sociedad anónima debidamente constituida según las leyes de la República de Panamá, de acuerdo a Escritura Pública No 623 del 30 de septiembre de 1979, y es miembro principal de un grupo de empresas afiliadas. Las otras compañías afiliadas combinadas son Visión

Internacional, S A y Diseños Exóticos, S A , las cuales fueron constituidas el 25 de agosto de 1987 y 31 de marzo de 1995, respectivamente

Universo Zona Libre, S A y Afiliadas es un grupo económico que se dedica al comercio internacional, desde sus instalaciones ubicadas en la Zona Libre de Colon La actividad comercial de Universo Zona Libre, S A y Visión Internacional, S A consiste en la importación de una línea variada de zapatos deportivos y ropa casual para damas, caballeros y niños, principalmente de países del Oriente, que luego son reexportados hacia el mercado de Latinoamérica y El Caribe

Durante 1996, un porcentaje importante de los ingresos de Universo Zona Libre, S A se produjo por transacciones de fuente extranjera Durante el año 1997, la administración consideró innecesario este tipo de transacciones debido a cambios favorables en las políticas fiscales, a partir de este año

Para la comercialización de estos productos, las compañías poseen una serie de marcas registradas de su propiedad, entre las que se destacan Bermuda Triangle, Chacal, Cosmos, New Star, Beach Club, Piramide, New Star y Chiquitín Bombay

## **2. Ubicación Física.**

La empresa Universo Zona Libre, S A dispone de 2 edificios en la Zona Libre de Colón Las oficinas administrativas y la sala de ventas se encuentra ubicadas en la Avenida Roosevelt, Calle 14, Edificio Universo (Finca No 9024) y la bodega de mercancías está situada en la Calle 6ta y Avenida 4ta, Manzana 33 (Finca No 13,022), sector de France Field, Zona Libre de Colón La propiedad de France Field consta de un edificio de 3 plantas (planta baja, primero y segundo alto)

### **3. Misión.**

**La Misión de Universo Zona Libre, S.A es la siguiente**

**Comercializar productos de buena calidad, dirigidos a un sector de la población de clase media y baja**

**Lograr eficiencia en las operaciones comerciales, asegurando un atractivo rendimiento para los accionistas**

### **4. Visión.**

**La Visión de Universo Zona Libre, S A es la siguiente**

**Constituirse en Líder en la distribución y mercadeo de ropa para damas, caballeros y niños de excelente calidad a precios bajos, con buen margen de rentabilidad**

### **5. Productos.**

**El Grupo Universo Zona Libre posee una serie de marcas de ropa para damas, caballeros y niños, legalmente registradas de su propiedad, entre las que se destacan Bermuda Triangle, Chacal, Cosmos, New Star, Beach Club, Piramide, New Star y Chiquitín Bombay**

**La reciente introducción de la marca New Star, en la línea de zapatos deportivos y casuales representó aproximadamente un 70% del total de las ventas de Universo Zona Libre, S A y produjo incrementos significativos en los márgenes de utilidad durante el último período de operaciones (año 1998)**

**Diseños Exóticos, S A , empresa afiliada del Grupo Universo, inició su actividad comercial en octubre de 1996 Esta compañía fue designada por la reconocida empresa francesa Societe Internationale de Promottione Et de Creatone, S A , como representante**

y licenciataria única para la distribución de la reconocida marca francesa “Daniel Hechter”, para el mercado de Latinoamérica y El Caribe. La licencia otorgada le permite a la compañía utilizar sus propios fabricantes, bajo la supervisión de Societe Internationale de Promotions Et de Creation, S A, para garantizar la calidad del producto. La compañía prevé introducir próximamente la línea “Daniel Hechter Sport”, con lo cual espera incrementar sus ventas en el corto plazo.

#### **6. Mercados.**

Los clientes de Universo Zona Libre, S A se encuentran situados en los mercados de Latinoamérica y El Caribe

- a) Centro América Participación del 20%, conformado por los países de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua
- b) América del Sur Participación del 65%, conformado por los países de Colombia, Ecuador, Perú, Uruguay y Venezuela
- c) El Caribe Participación del 5%, conformado por Haití y República Dominicana
- d) Panamá Participación del 10%

Con respecto al mercado de América del Sur, el 70% de las ventas se realizan en Colombia y el 20% se concentra en Venezuela.

#### **7. Principales Clientes.**

Los principales clientes se componen de almacenes de venta de ropa y calzados para damas, caballeros y niños, ofrecidos a precios populares, dirigidos a sectores de la población de clase media y baja. La mayor concentración se encuentra en Colombia, Ecuador, Venezuela y Panamá.

## **8. Principales Proveedores.**

Los proveedores se encuentran ubicados en Francia y países del Oriente, tales como China, Singapur e Indonesia

## **9. Fuentes de Financiamiento.**

Universo Zona Libre, S A mantiene relaciones financieras con 9 importantes bancos privados panameños, cuyos nombres, para efectos del presente estudio, han sido reemplazados, adoptando como identificación las provincias de nuestro país, éstos son los siguientes Banco Bocas, Banco Coclé, Banco Colón, Banco Chiriquí, Banco Darién, Banco Herrera, Banco Los Santos, Banco Panamá y Banco Veraguas

Con respecto a las obligaciones bancarias, los préstamos están conformados por varias partidas individuales con vencimientos corrientes Las tasas de interés son ajustables periódicamente en base al costo financiero del dinero en el mercado local e internacional Estos préstamos están garantizados parcialmente con depósitos a plazo fijo de la compañía, los cuales representan el 20 95% del total de las obligaciones del balance del año 1998

## **10. Políticas de Contabilidad más Importantes.**

Un resumen de las políticas de contabilidad más importantes se presenta a continuación

### **a) Política General de Contabilidad.**

Universo Zona Libre, S A y Afiliadas practican las normas de contabilidad de aceptación general y utilizan el método de acumulación

**b) Principios de Combinación.**

Los estados financieros combinados incluyen los activos, pasivos, capital y operaciones de las compañías Universo Zona Libre, S A , Diseños Exóticos y Visión Internacional, S A Los estados financieros han sido combinados considerando que las compañías operan bajo una administración conjunta y son controladas por accionistas comunes, quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de las compañías Todas las transacciones importantes entre ellas fueron eliminadas

**c) Gastos de Organización.**

Los gastos de organización se conforman de desembolsos relacionados con la constitución y organización de Diseños Exóticos, S A Estos gastos de organización están siendo amortizados en línea recta, durante el tiempo que dure el contrato de representación de la línea "Daniel Hechter"

**d) Provisión para Cuentas Incobrables.**

La administración estima el incremento a la provisión para cuentas incobrables en base a las ventas al crédito y a la evaluación de sus cuentas por cobrar, de acuerdo al Artículo 34 del Decreto 170 de 1993, el cual establece que la provision será calculada al 1% de las ventas al crédito En ningún caso la provisión podrá ser mayor del 10% del saldo de las cuentas por cobrar Las cuentas que resulten incobrables en cada periodo serán rebajadas de la provisión acumulada

**e) Reservas Varias (Fondo de Cesantía).**

Según la ley 44 de agosto de 1995, las empresas deben crear un fondo de cesantía y depositarlo en fideicomiso, para pagar al trabajador la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada. Estas sumas no son embargables por terceros. El fondo se calcula a razón de 1.92% para prima de antigüedad y 0.33% para indemnización sobre los salarios de empleados con contratos de trabajo indefinido y es contabilizado como reservas varias.

**f) Inventario de Mercancías, al Costo.**

Los inventarios de mercancías existentes al 31 de diciembre de 1998 fueron determinados mediante el método de inventario P E P S (Primer que Entra, Primer que Sale) al costo o mercado, el menor. Las bases para su valuación son uniformes con relación a periodos precedentes. El 3 de noviembre de 1998, Universo Zona Libre, S A fue objeto de un siniestro que destruyó la mayor parte de sus inventarios.

La administración de la compañía ha contratado pólizas de seguros para proteger sus inventarios y otros activos de ciertos riesgos fortuitos.

**g) Propiedad, Mobiliario y Equipo, al Costo – Neto.**

Los edificios, equipos y mejoras han sido contabilizados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad No 16 y el Artículo 19 del decreto 170 de 1993, que regula el impuesto sobre la renta en Panamá. Los reemplazos menores,

reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil, son contabilizadas a operaciones en la medida que se efectúan

Se han establecido reservas para depreciación y amortización del periodo siguiendo el método de línea recta y utilizando las tasas previamente establecidas y aceptadas técnicamente, de acuerdo a principios de contabilidad y normas tributarias de la República de Panamá, las cuales se consideran adecuadas para recobrar la vida útil del activo

Las fincas No 9024 y 13022 garantizan ciertas obligaciones bancarias La finca No 13022 sufrió daños considerables durante el siniestro ocurrido el 3 de noviembre de 1998 Al cierre del periodo la compañía se encontraba adelantando negociaciones con la empresa aseguradora respectiva, para obtener el pago para la reparación del edificio, estimado en aproximadamente B/ 503,860

**h) Impuesto sobre la Renta.**

A partir del 1 de enero de 1997, la compañía no paga impuesto sobre la renta según la Ley 62 del 19 de septiembre de 1996, por las ganancias obtenidas en las operaciones exteriores Esta es una exención especial, exclusiva para empresas que operan en Zonas Libres establecidas dentro del territorio de la República de Panamá

**i) Unidad Monetaria.**

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/ ), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (\$) de los Estados Unidos de Norteamérica Panamá no imprime el Balboa, por lo

tanto el Dólar es la unidad monetaria de libre circulación dentro del territorio de la República, según acuerdo suscrito entre ambos países

### 11. Composición del Capital.

La estructura del capital pagado de las compañías al 31 de diciembre de 1998 es la siguiente

#### Universo Zona Libre, S.A.

Acciones comunes con valor nominal de B/ 1,000, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 5,000 acciones	B/	5,000,000
Capital aportado en exceso del valor nominal		3,000,000
Sub-total	B/	8,000,000

#### Diseños Exóticos, S.A.

Acciones comunes con valor nominal de B/ 1,000, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 100 acciones	B/	100,000
--	----	---------

#### Visión Internacional, S.A.

Acciones comunes con valor nominal de B/ 100, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 2,000 acciones	B/	200,000
Total	B/	8,300,000

### 12. Partes Relacionadas.

El Grupo Universo Zona Libre está compuesto por la principal empresa gestora de negocios Universo Zona Libre, S A y las compañías afiliadas Diseños Exóticos, S A y

Visión Internacional, S A Además, el Grupo Universo mantiene relaciones comerciales (ventas) con otras empresas, establecidas en el exterior, las cuales no son combinadas

### **13. Contingencias.**

Al 31 de diciembre de 1998, Universo Zona Libre, S A atendía demanda legal interpuesta en su contra por Business Software Alliance (B S A ), relativa al uso de softwares, por monto que no es significativo Luego de consultar a sus asesores legales la gerencia de la compañía considera que cualesquiera sean los resultados de la misma, éstos no tendrán un efecto importante en la situación financiera de la compañía

Al cierre del periodo 1998, Universo Zona Libre, S A se encontraba a la espera de los resultados de investigación de oficio adelantada por el Ministerio Público, relativa al siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de ese año Basada en apreciaciones de sus asesores legales, la administración de la compañía es de opinión que la misma superará de manera favorable esta fase del proceso, no obstante, reconoce que un resultado desfavorable podría tener efecto importante en la situación financiera de la compañía

### **15. Principio de Negocio en Marcha.**

Los estados financieros al cierre del período fiscal 1998 fueron preparados en base al principio de negocio en marcha, el cual contempla la realización de activos y la satisfacción de los pasivos en el curso normal del negocio Universo Zona Libre, S A se ha visto en la necesidad de reducir temporalmente sus operaciones a partir del mes de noviembre de 1998, como consecuencia de las pérdidas sufridas durante el siniestro ocurrido el día 3 del mismo mes La compañía podría verse afectada en su capacidad para continuar como un negocio en marcha, de no lograrse un acuerdo oportuno con las

compañías aseguradoras que le permita amortizar su deuda y lograr un acuerdo con los bancos acreedores, sobre nuevas líneas de crédito para el financiamiento de sus futuras operaciones. Los estados financieros preparados al 31 de diciembre de 1998 no incluyen ajustes relacionados con la recuperación de los activos y la clasificación de pasivos, en el evento de que la empresa no pudiera continuar como negocio en marcha.

**C. Descripción de las Instalaciones de la Empresa y Determinación del Valor de Avalúo Actual de la Propiedad.**

El Grupo Universo es dueño de un edificio de 3 pisos que se encuentra situado en la Finca No 9024, inscrita en el Tomo No 1622, Folio No 360 de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Colón del Registro Público. Este bien inmueble constituye una garantía real a favor del Banco Panamá, S A y Banco Veraguas, S A.

Por otro lado, la Finca No 13022, consistente en un edificio tipo galera con oficinas administrativas y área para depositar mercancía, construida en France Field, garantiza en calidad de hipoteca la obligación con el Banco Veraguas, S A.

La inserción de este punto relacionado con las propiedades de la empresa Universo Zona Libre, S A es de gran importancia en la investigación de la situación financiera, debido a que este activo es uno de los más significativos del balance general y representa parte de las garantías tangibles de los financiamientos bancarios.

Hemos obtenido datos sobre el avalúo de la Finca No 9024, inscrita en el tomo No 1622, folio No 360, de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Colón del Registro Público, propiedad de Universo Zona Libre, S A, ubicada en la Avenida Santa

**Isabel y Calle sin nombre, entre Calle 16 y 17, Lote No.5-A de la Manzana 5 de la Zona Libre de Colón, Provincia de Colón**

**La investigación se hizo con el propósito de poder expresar una opinión con respecto a un valor razonable de mercado de la mencionada propiedad, considerando las condiciones del mercado de bienes raíces hoy día y el uso actual comercial de la misma**

**La propiedad avaluada consiste, como ya hemos explicado, en un edificio tipo comercial de 3 plantas o niveles, con un área útil total rentable de 2,339 15 metros cuadrados Este avalúo incluye el costo estimado de las mejoras solamente, ya que de acuerdo a las disposiciones y reglamentos de la Zona Libre de Colón, los terrenos no se venden y se dan exclusivamente en arrendamiento**

**El avalúo fue practicado por una empresa local especialista en avalúos de bienes raíces, tomando en cuenta los factores relativos a las mejoras, a los precios de alquileres de propiedades cercanas y similares en cuanto a tipo de edificación, localización y facilidades de conveniencia**

**Basados en estas consideraciones, el informe concluye presentando 2 valores distintos que identificamos así**

- 1) Valor Estimado de las Estructuras Físicas (Mejoras) B/ 1,463,299 50**
- 2) Valor Estimado según Análisis de Rentabilidad B/ 2,435,600 00**

**En nuestra opinión, de estos dos valores determinados mediante dos métodos de cálculo, el valor que estimamos como más razonable en esta fecha y dentro de las circunstancias económicas actuales del mercado de bienes raíces es la suma de dos millones cuatrocientos treinta y cinco mil seiscientos Balboas (B/.2,435,600 00)**

## 1. Datos Generales de la Propiedad.

### 1 1 Propietario (del Edificio solamente)

Universo Zona Libre, S A.

### 1 2 Ubicación

Avenida Santa Isabel y Calle sin nombre, entre Calle 16 y 17, Lote No 5 de la Manzana 5ª, Zona Oeste del área comercial de la Zona Libre de Colón, Distrito y Provincia de Colón

### 1 3 Linderos y Medidas del Terreno

Norte	Ricamar, S A	78 65 mts
Sur	Maturin Internacional	78 65 mts
Este	Avenida Santa Isabel	10 00 mts
Oeste	Calle sin nombre	10 00 mts

### 1 4 Área del Terreno

786 50 metros Cuadrados (Área registrada en Planta Baja según consta en el Registro Público de la finca No 9024)

## 2. Localización de la Propiedad y Características de Desarrollo del Sector.

Esta propiedad se localiza en la parte extrema hacia el Oeste de la Zona Libre de la Ciudad de Colón en la Provincia del mismo nombre, en la República de Panamá

En términos generales podemos decir que esta propiedad se ubica hacia el límite oeste del núcleo central (centro gravitacional) sobre la Avenida Santa Isabel y Calle sin nombre. El núcleo central agrupa las áreas mejor cotizadas por los usuarios de la Zona Libre, de manera que las mejores posibilidades de tener una mayor rentabilidad depende,

en parte, de la distancia relativa a la misma El sector donde se localiza el inmueble tiene un uso predominantemente comercial

Esta propiedad, así como todo el resto de la Zona Libre cuenta con calles y aceras de hormigón y todos los servicios básicos de utilidad pública, tales como agua potable, alcantarillado sanitario y pluvial, energía eléctrica, alumbrado público y teléfono

### **3. Descripción de la Propiedad.**

**El Terreno** Sobre el que se encuentra el edificio es de topografía plana y forma rectangular Tiene dos frentes, uno hacia la Avenida Santa Isabel de 10 00 metros, otro que da a la Calle sin nombre de 10 00 metros y un fondo de 78 65 metros De acuerdo a las disposiciones y reglamentos de la Zona Libre, los terrenos (lotes) se dan exclusivamente en arrendamiento Los usuarios pueden construir sobre ellos por su propia cuenta según sus necesidades

**El Edificio** Tipo comercial de 3 plantas o niveles construido de hormigón armado y mampostería con techo de láminas de panalit sobre armazón de acero Las mejoras fueron realizadas originalmente en el año de 1982 y se le están realizando mejoras completas en el presente año Consta de 3 plantas repartidas con las siguientes áreas

#### **Planta Baja**

Vestíbulo y Recepción

3 salas de exhibición

3 ½ servicios sanitarios

Sub-Gerencia

Secretarias

Contabilidad

Tráfico

Gerencia

Cafetería

Planta 1er Alto

Recepción y Sala de estar

Gerencia

Exhibición y ventas

4 oficinas privadas

2 ½ servicios sanitarios

Oficina principal con un servicio sanitario

Oficinas generales

#### 4. Análisis de Rentabilidad.

La rentabilidad de la propiedad se analiza en base a los valores probables de alquileres que prevalecen hoy día en el área, en negocios con características similares a este

Planta Baja	411 19M2	X	B/	20 00=	B/	8,223 80
Ventas y exhibicion (A/AC)						
Planta Baja	375 31M2	X	B/	7 00=	B/	2,627 17
Deposito (Sin A/AC)						
P A (1) Exhibicion y Oficinas (A/AC)	766 15M2	X	B/	15 00=	B/	11,492 25
P Alta (2) Depositos (sin A/AC)	786 50M2	X	B/	6 00=	B/	4,719 99
	2,339 15M2		B/	11 57	B/	27,062 22

VALOR SOBRE DE LA RENTA

Entrada Probable Bruta Mensual	B/	27.062 22
Entrada Probable Bruta Anual	B/	324,746 64
Menos Gastos Estimados (25%)	B/	81.186 64
Entrada Probable Neta Anual	B/	243 560 00
Representa una capitalizacion		
De un 10% en 10 años sobre la inversion de	B/	2,435,600 00

### **5. Valor Rápido de Liquidación.**

El probable valor de apreciación según demanda actual expresado en este avaluo, es considerando las condiciones del mercado de bienes raíces hoy día

En el evento de que la propiedad tuviese que ser vendida por cualquier motivo y dentro de un plazo razonable después de la fecha de este informe, consideramos que un valor rápido de liquidación podría estar en un orden de un 10% al 15% menos que el valor de mercado expresado, siempre y cuando el valor del bien no haya decaído significativamente en su valor original, excepto el desgaste natural por el uso del mismo

### **6. Gravámenes Hipotecarios.**

#### 8 1 Inscripción No 3

Dada en primera hipoteca y anticresis esta finca a favor del Banco Panamá, por la suma de B/ 900,000 00 Ficha 103,580, Rollo 9928, Imagen 2, Fecha Panamá, 18 de diciembre de 1991

#### 8 2 Inscripción No 4

Cedido el crédito hipotecario a que se refiere el asiento 3 anterior, a favor del Banco Panamá, por la suma de B/ 2,500,000 00 Ficha 103,580, Rollo 14888, Imagen 1704, Fecha Panamá, 31 de mayo de 1995

**8 3      Inscripción No 5**

**Mantenida y elevada la hipoteca y anticresis a que se refiere el asiento 4 anterior a la suma de B/ 2,500,000 00    Ficha    103,580,    Rollo    16,775,    Imagen    28,  
Fecha    Panamá, 2 de septiembre de 1996**

## **CAPÍTULO CUARTO**

### **ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

Los Estados Financieros auditados constituyen el “plato fuerte” en la presentación de nuestro trabajo de investigación y análisis, que al examinarlos detenidamente nos permitirá conocer la información enriquecedora y facilitará la interpretación de los hechos económicos y evaluar de forma integral la situación financiera de la empresa, su liquidez y determinar su rentabilidad. Por consiguiente, antes de continuar con el análisis de la empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas es oportuno exponer una breve definición de los estados financieros básicos y los elementos que lo conforman.

#### **A. Presentación de los Estados Financieros Básicos.**

##### **1. Marco Conceptual.**

La utilización de los estados financieros básicos por parte del analista o consultor financiero es vital y constituye precisamente la materia prima que será transformada en el proceso de evaluación e investigación de los aspectos cualitativos y cuantitativos de la situación de la empresa y medir su capacidad potencial para continuar sus operaciones en forma eficiente.

Afortunadamente hemos conseguido los ejemplares de los estados financieros auditados, con cierta dificultad, pues, para el año 1995 no fue fácil e inclusive limitados a revisar desde el año 1995 hasta la fecha más reciente y disponible, que es el periodo fiscal 1998.

Los estados financieros auditados se componen de elementos que se conectan entre sí para brindar la apreciada información contable resumida en la toma de una fotografía a una fecha y por un período de tiempo determinado que normalmente es de doce meses calendarios. Estos elementos son los siguientes: la hoja del dictamen de los auditores independientes, los balances generales, los estados de resultados, los estados de capital (o de cambios en el patrimonio), los estados de flujos de efectivo, las notas a los estados financieros y la información adicional complementaria.

Por consiguiente, los estados financieros auditados obtenidos son combinados ya que definen la relación entre la compañía Universo Zona Libre, S A y sus empresas afiliadas Diseños Exóticos, S A y Visión Internacional, S A.

## **2. Dictamen de los Auditores Independientes.**

Para el analista financiero, la lectura de la hoja del dictamen de los auditores externos es de gran importancia para determinar a primera vista, si los estados financieros presentan una situación económica razonable o satisfactoria o existen aspectos que afectan los resultados o podrían cambiar negativamente algunas partidas del balance general.

Al iniciar la revisión minuciosa de los estados financieros auditados que hemos conseguido de la empresa, es importante dedicar unos minutos a la lectura de la hoja de dictamen de los auditores independientes. Las hojas del dictamen de los auditores independientes se presentan en los Anexos No 3, 4, y 5. A continuación, citamos los puntos más relevantes de la redacción de la opinión y aportamos nuestros comentarios al respecto.

**2.1. Año terminado el 31 de diciembre de 1997-1996.**

El Dictamen de los Auditores Independientes, fechado el 31 de enero de 1998 (ver Anexo No 5), que describe los resultados sobre la auditoría de los años 1997 comparativo con 1996, manifiesta que la opinión sobre los estados financieros es limpia, es decir, sin salvedades

**2.2. Diez meses de operaciones terminados el 31 de octubre de 1998.**

El Dictamen de los Auditores Independientes, fechado el 23 de noviembre de 1998 (ver Anexo No 4), revela 2 párrafos que consideramos sumamente importantes sobre la auditoría de los primeros 10 meses de operaciones terminados el 31 de octubre de 1998, que citamos a continuación

“No pudimos efectuar un recuento físico de los inventarios, debido al siniestro ocurrido previamente a nuestra auditoría, no obstante, procedimientos alternos de auditoría nos permitieron confirmar que los inventarios reflejados en los registros de contabilidad coinciden con el movimiento de entradas y salidas de mercancía, ocurridas durante el periodo auditado

Tal como se describe en notas 14 y 15 relativas a eventos subsecuentes y contingentes, el siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de 1998, podría causar importantes pérdidas económicas e influir en forma adversa en el giro normal del negocio, en el corto plazo ” 8

Comentario La auditoría efectuada por los auditores independientes al 31 de octubre de 1998 tenía como propósito fundamental realizar un inventario de todos los activos y pasivos que mantenía la sociedad a esa fecha, ya que el 3 de noviembre de 1998 se produjo un siniestro que afectó notablemente el inventario de mercancías y parte de las instalaciones de la bodega ubicada en el sector de France Field. Por lo tanto, se identifican en forma preliminar el impacto de las pérdidas en términos de daños contra

8 Contadores Públicos Asociados, Dictamen de Auditores, Octubre de 1998.

los bienes de la empresa e inclusive la afectación notable en la capacidad para continuar con sus operaciones regulares, lo cual se traduce en costos adicionales por la suspensión de las actividades

### **2.3. Año terminado el 31 de diciembre de 1998-1997.**

El Dictamen de los Auditores Independientes, fechado el 15 de mayo de 1999 (ver Anexo No 3), revela 3 párrafos que consideramos sumamente importantes sobre la auditoría de los años 1998 comparativo con 1997, que citamos a continuación

“Por razones que se explican a continuación, Universo Zona Libre, S A redujo sus operaciones a partir de noviembre de 1998. La compañía presentó reclamo formal a las aseguradoras por un monto total de B/9,653,771, sobre la base del siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de 1998. B/9,023,701 del reclamo presentado, corresponden a mercancía destruida por el siniestro. A la fecha de nuestro informe, las compañías aseguradoras no habían reconocido de manera oficial la suma reclamada por este concepto. Las pólizas de seguro vigentes a la fecha del siniestro no contemplaban “lucro cesante”, por lo que la reducción total o parcial en las operaciones del negocio constituye pérdidas reales para la compañía. En el evento de que la suma reclamada no sea reconocida y reembolsada en su totalidad, los resultados en operaciones del periodo 1998 de Universo Zona Libre, S A, podrían variar significativamente.

No pudimos confirmar las cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre de 1998, debido a que los mismos no respondieron las solicitudes enviadas con este propósito, no obstante, procedimientos alternos de auditoría nos permitieron comprobar que estas se originan de transacciones legítimas, debidamente documentadas. Consideramos que las provisiones al 31 de diciembre de 1998 para posibles cuentas incobrables son insuficientes, ya que existe el riesgo de que se produzcan pérdidas importantes en cuentas por cobrar, si la compañía no restablece su condición de negocio en marcha. Por razones obvias no pudimos satisfacernos sobre la integridad y exactitud de las existencias físicas de mercancía, objeto del

reclamo, sin embargo el movimiento de entradas y salidas de mercancía ocurridas durante el año 1998 guardan relación con los registros de contabilidad, de acuerdo con nuestros exámenes de auditoría

La reducción temporal en operaciones, el riesgo de cuentas incobrables y la posibilidad de una disminución en el reembolso del reclamo podrían mermar significativamente el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 1998 ” 9

Comentario Se cuantificó las pérdidas ocasionadas por el siniestro en la suma de B/ 9,653,771, que se compone de mercancía dañada por B/ 9,023,701 y deterioro parcial de las instalaciones de la bodega por B/ 630,070 Al 31 de diciembre de 1998, los auditores externos identifican que la posibilidad de continuar las operaciones por la empresa depende de la indemnización por parte de las compañías aseguradoras Además, en materia de cuentas por cobrar, los auditores independientes identifican que la empresa experimentará pérdidas que afectarán sus resultados por posibles cuentas incobrables, ya que a la fecha del balance general, el 49 80% de los saldos de cuentas por cobrar (B/ 4,913,681) se encuentran en más de 121 días La mayor concentración de estas cuentas se encuentra ubicada en Colombia El saldo de la provision para cuentas incobrables al 31 de diciembre de 1998 es de B/ 7,383, cuyo monto es insuficiente

#### **2.4. Estados Financieros Combinados Auditados.**

En los Anexos No 3, 4, y 5, se presentan los Estados Financieros Combinados de la sociedad Universo Zona Libre, S A y Afiliadas al 31 de diciembre de 1998, 31 de octubre de 1998, 31 de diciembre de 1997 y 1996 Los referidos estados financieros se encuentran conformados por los balances generales, estados de resultados y utilidades retenidas, estados de flujos de efectivo, las notas a los estados financieros, y la

información suplementaria sobre la combinación de los balances generales y de los estados resultados

### **3. Notas a los Estados Financieros Combinados.**

A continuación, presentamos las notas a los estados financieros combinados al 31 de diciembre de 1998 y 1997 en los siguientes términos

#### **7.1. Bases de los Estados Financieros Combinados.**

##### **a) Constitución.**

Universo Zona Libre, S A es una sociedad anónima debidamente constituida según leyes de la República de Panamá, de acuerdo a Escritura Pública No 632 del 30 de septiembre de 1979, y es miembro principal de un grupo de empresas afiliadas

En la actualidad, los directores de la sociedad son las siguientes personas naturales

Director-Presidente y secretario	Francisco Robinson Pulice
Director-Tesorero	Gina Pérez Capelli de Robinson
Director-Vocal	Mario Pérez Capelli
Director-Vocal	Giovanni Pérez Capelli

A continuación, se presentan las fechas de constitución de las otras compañías afiliadas combinadas

<u>Razón Social</u>	<u>Fecha de Constitución</u>	<u>Número de Escritura</u>
Visión Internacional, S A	Agosto 25, 1987	533
Diseños Exóticos, S A	Marzo 31, 1995	2313

##### **b) Descripción del Negocio – Operaciones.**

Universo Zona Libre, S A y afiliadas se dedican al comercio internacional, desde sus instalaciones ubicadas en la Zona Libre de Colón, República de Panamá

La actividad comercial de Universo Zona Libre, S A y Visión Internacional, S A consiste en la importación de una línea variada de zapatos deportivos y ropa casual para damas y caballeros, principalmente de Oriente, que luego son reexportados hacia el mercado de Latinoamérica y El Caribe. Un porcentaje importante de las ventas anuales de Universo Zona Libre, S A están dirigidas a Almacén Cucuta, filial de la compañía en la República de Colombia.

Para la comercialización de estos productos, las compañías poseen una serie de marcas registradas de su propiedad, entre las que se destacan Naf Naf, Autograph, Amelia B y Diseño, Bermuda Triangle, Chacal, Ever Bleu, Kidswood, New Star, Westin, Area Code y Diseño, Beach Club, Caribbean Sea, Charizma, Cougar Flash, Morango, Pyramid, Xstatx y New Star.

La reciente introducción de la marca "New Star", en la línea de zapatos deportivos y casuales representó aproximadamente un 70% del total de las ventas de Universo Zona Libre, S A y produjo incrementos significativos en los márgenes de utilidad durante el último período de operaciones.

Diseños Exóticos, S A inició su actividad comercial en octubre de 1996. La compañía fue designada por la reconocida empresa francesa Societe Internationale de Promotions Et de Creation, S A, como representante y licenciataria única para la distribución de la reconocida marca francesa "Daniel Hechter", para el mercado de Latinoamérica y El Caribe.

Los modelos de "Daniel Hechter" (ropa de moda para damas, caballeros y niños) son distribuidos alrededor del mundo. Esta marca posee en la actualidad, una gran demanda.

y fuerte presencia en más de 60 países a través de más de 51 boutiques y miles de tiendas en París (su sede), Inglaterra, Bangkok, Barcelona, Hong Kong, Singapur, Sudáfrica, Taipei, Tel Aviv, Toronto y ahora en Ciudad de Panamá y toda Latinoamérica

La licencia otorgada le permite a Diseños Exóticos, S A utilizar sus propios fabricantes, bajo la supervisión de Societe Internationale de Promotone Et de Creatione, S A, para garantizar la calidad del producto La compañía prevee introducir próximamente la línea “Daniel Hechter Sport”, con lo cual espera incrementar sus ventas

**c) Reducción de Operaciones.**

Universo Zona Libre, S A redujo significativamente sus operaciones a partir del mes de noviembre de 1998, como consecuencia del siniestro ocurrido en sus bodegas el día 3 del mismo mes, no obstante, la compañía realiza normalmente sus funciones administrativas y gestiones de cobro en forma limitada

**d) Unidad Monetaria.**

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/ ), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (\$) de los Estados Unidos de Norteamérica Panamá no imprime el balboa, por lo tanto el dólar es la unidad monetaria de libre circulación dentro del territorio de la República, según acuerdo suscrito entre ambos países

**e) Impuesto Sobre la Renta.**

A partir del 1 de enero de 1997, la compañía no paga impuesto sobre la renta según la ley 62 del 19 de septiembre de 1996, por las ganancias obtenidas en las operaciones

exteriores Esta es una exención especial, exclusiva para empresas que operan en zonas libres establecidas dentro del territorio de la República de Panamá

**f) Política General de Contabilidad.**

Universo Zona Libre, S A y Afiliadas practican las normas de contabilidad de aceptación general y utilizan el método de acumulación

**f.1. Principios de Combinación.**

Los estados financieros combinados incluyen los activos, pasivos, capital y operaciones de las compañías mencionadas anteriormente Estos estados financieros han sido combinados considerando que las compañías operan bajo una administración conjunta y son controladas por accionistas comunes, quienes ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de las compañías Todas las transacciones importantes entre ellas fueron eliminadas

**f.2. Gastos de Organización.**

Los gastos de organización se conforman de desembolsos relacionados con la constitución y organización de Diseños Exóticos, S A Estos gastos de organización están siendo amortizados en línea recta, durante el tiempo que dura el contrato de representación de la línea “Daniel Hechter”

**f.3. Provisión para Cuentas Incobrables.**

La administración estima el incremento a la provisión para cuentas incobrables en base a las ventas al crédito y a la evaluación de sus cuentas por cobrar, de acuerdo al artículo 34 del Decreto 170 de 1993, el cual establece que la provisión será calculada al 1% de las ventas al crédito En ningún caso la provisión podrá ser mayor del 10% del

saldo de las cuentas por cobrar Las cuentas que resulten incobrables en cada periodo serán rebajadas de la provisión acumulada

#### **f.4. Reservas Varias (Fondo de Cesantía).**

Según la ley 44 de agosto de 1995, las empresas deben crear un fondo de cesantía y depositarlo en fideicomiso, para pagar al trabajador la prima de antigüedad y la indemnización por despido injustificado o renuncia justificada Estas sumas no son embargables por terceros El fondo se calcula a razón de 1.92% para prima de antigüedad y 0.33% para indemnización sobre los salarios de empleados con contratos de trabajo indefinido y es contabilizado como reservas varias

#### **f.5. Inventario de Mercancías, al Costo.**

Los inventarios existentes al 31 de diciembre de 1998 fueron determinados mediante el método de inventario P E P S (Primero que Entra, Primero que Sale) al costo o mercado, el menor Las bases para su valuación son uniformes con relación a periodos precedentes

Al cierre del 31 de diciembre los inventarios estaban constituidos por los siguientes productos

		1998	%		1997	%
Zapatos deportivos (Universe)	B/	82,416	4	B/	4,403,680	79
Ropa casual – caballeros		1,885,372	96		1,131,469	20
Otros					5,405	1
<b>Total</b>	<b>B/</b>	<b>1,967,788</b>	<b>100</b>	<b>B/</b>	<b>5,540,554</b>	<b>100</b>

La administración de la compañía ha contratado pólizas de seguros para proteger sus inventarios y otros activos de ciertos riesgos fortuitos, tal como se detalla a continuación

<u>Compañía Aseguradora</u>	<u>Póliza No.</u>	<u>Riesgo / Cobertura</u>	<u>Suma Asegurada</u>
ASSA Compañía de Seguros, S A	109803510	Incendio – Contenido	B/ 5,000,000
Compañía Internacional de Seguros, S A.	005-01-702	Incendio – Contenido	B/ 2,500,000
Assicurazioni Generali	010-4586	Incendio – Contenido	B/ 500,000
Compañía de Seguros Chagres, S A	1-1-14296	Incendio – Contenido	B/ 4,000,000
National Union Fire Insurance Co	Fs-6864292	Incendio – Contenido	B/ 4,640,230
Total			<u><u>B/ 16,640,230</u></u>

#### **f.6. Propiedad, Mobiliario y Equipo, al Costo – Neto:**

Los edificios, equipos y mejoras han sido contabilizados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas de acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad No 16 y el artículo 19 del Decreto 170 de 1993, que regula el impuesto sobre la renta en Panamá. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo ni prolongan su vida útil, son contabilizadas a operaciones en la medida que se efectúan.

#### **f.7. Depreciación y Amortización.**

Se han establecido reservas para depreciación y amortización del período siguiendo el método de línea recta y utilizando las tasas previamente establecidas y aceptadas técnicamente, de acuerdo a principios de contabilidad y a normas tributarias de la República de Panamá, las cuales se consideran adecuadas para recobrar la vida útil del activo.

A continuación, se presenta el análisis del activo fijo y su depreciación acumulada al cierre del 31 de diciembre.

	1998		1997	
Edificio – France Field (Finca No 13,022)	B/	45,452	B/	732,007
Edificio – Zona Libre (Finca No 9024)		1,984,793		1,884,322
Sistema electrónico de datos		43,506		41,424
Automóviles		332,360		331,360
Mobiliario y enseres		103,647		94,556
Otros equipos		6,354		10,330
Activo fijo al costo original	B/	2,516,112	B/	3,093,999
Depreciación y amortización acumulada		(801,932)		(648,643)
Activo fijo al costo neto	B/	1,714,180	B/	2,445,356

Las Fincas No 9024 y 13022 garantizan ciertas obligaciones bancarias, tal como se explica en las Notas l y m. La Finca No 13022 sufrió daños considerables durante el suceso ocurrido el 3 de noviembre de 1998. Al cierre del período la compañía se encontraba adelantando negociaciones con la empresa aseguradora respectiva, para obtener el pago para la reparación del edificio, estimado en aproximadamente B/ 503,860.

**g. Efectivo.**

La administración considera como efectivo o su equivalente, exclusivamente los saldos disponibles en caja o en bancos, en cuentas corrientes o a plazo fijo, con vencimiento corriente. El siguiente detalle presenta los saldos de efectivo disponibles al cierre del 31 de diciembre.

	1998		1997	
En caja	B/	541,796	B/	1,378,775
En bancos – corrientes		111,388		564,110
En bancos – a plazo		449,736		2,204,048
Total	B/	1,102,920	B/	4,146,933

Los depósitos a plazo garantizan obligaciones bancarias con bancos de la localidad, tal como se explica en la Nota No 1 El efectivo en caja corresponde a cobros realizados durante el mes de diciembre, los cuales fueron ingresados en cuentas bancarias posteriormente

#### **h. Cuentas por Cobrar, Neto.**

Las cuentas por cobrar a clientes y otros deudores al cierre del 31 de diciembre mostraban los siguientes saldos

	1998		1997	
Cientes	B/	9,867,602	B/	10,725,543
Empleados		68,317		40,945
Otros		4,686		54,809
Cuentas por cobrar – bruto		9,940,605		10,821,297
Provision para cuentas incobrables		(7,383)		(306,677)
Cuentas por cobrar- neto	B/	9,933,222	B/	10,514,620

#### **i. Cuentas por Cobrar, Afiliadas no Combinadas.**

Las compañías mantienen cuentas por cobrar a empresas relacionadas que no han sido combinadas en los presentes estados financieros Al cierre del 31 de diciembre las cuentas por cobrar a compañías relacionadas se conformaban como sigue

	1998		1997	
Boutique La France	B/		B/	54,755
Flojos, S A		70,786		69,356
Distribuidora A.W Byblos, C A		1,407,032		
Gran Colombia Imp & Exp		88,903		
Total	B/	1,566,721	B/	124,111

**j. Reclamo por Cobrar.**

Las pérdidas ocurridas como consecuencia del siniestro ocurrido el 3 de noviembre de 1998, fueron reportadas a las compañías aseguradoras correspondientes, según lo previsto en los contratos de seguros, y contabilizadas como reclamos por cobrar. Las pérdidas objeto del reclamo fueron las siguientes:

Mercancia mojada	B/	3,573,860	38%
Mercancia quemada		5,449,840	56%
Daños del edificio (finca 13022)		503,860	5%
Remoción de escombros		20,000	0%
Otros gastos relacionados		106,212	1%
<b>Total</b>	<b>B/</b>	<b>9,653,772</b>	<b>100%</b>

**k. Adelantos Bancarios.**

Los adelantos bancarios al cierre del 31 de diciembre de 1998 estaban conformados por facilidades crediticias otorgadas por las siguientes instituciones bancarias que se detallan a continuación:

Banco Colon, S A.	B/	15,618
Banco Cocle, S A.		21,121
Banco Los Santos, S A.		23,068
Banco Herrera, S A.		40,492
Banco Panama, S A.		413,538
Banco Veraguas, S A.		18,722
Banco Bocas del Toro, S A.		698,363
<b>Total</b>	<b>B/</b>	<b>1,263,922</b>

### I. Préstamos Bancarios por Pagar.

Los préstamos bancarios al cierre del 31 de diciembre se conformaban así

		1998		1997
Banco Herrera, S A.	B/	1,373,679	B/	1,807,741
Banco Darién, S A.		2,379,971		1,990,360
Banco Panamá, S A.		2,008,241		2,176,524
Banco Bocas del Toro, S A		103,802		1,033,660
Banco Los Santos, S A.		765,232		996,703
Banco Colon, S A.		878,579		974,095
Banco Coclé, S A.		988,288		774,630
Banco Chiriqui, S A.		551,628		746,264
Banco Veraguas, S A.		1,934,928		
Total	B/	10,984,348	B/	10,499,977

Los préstamos están conformados por varias partidas individuales con vencimientos corrientes. Las tasas de interés son ajustables periódicamente en base al costo del dinero en el mercado financiero local e internacional. Estos préstamos están garantizados parcialmente con depósitos a plazo fijo de la compañía, como sigue

		1998		1997
Banco Colon, S A.	B/		B/	100,000
Banco Chiriqui, S A				200,000
Banco Herrera, S A.				325,000
Banco Darién, S A.				500,000
Banco Panamá, S A.		449,736		429,048
Banco Los Santos, S A.				250,000
Banco Coclé, S A				200,000
Banco Bocas del Toro, S A.				200,000
Total	B/	449,736	B/	2,204,048

Los préstamos contratados con el Banco Panamá, S A están garantizados además con la finca No.9024 que consiste en un edificio de propiedad de Universo Zona Libre, S A. Como garantía adicional, todos los bancos poseen fianza solidaria de los accionistas principales de la compañía

**m. Hipoteca por Pagar.**

El detalle de las hipotecas por pagar al cierre del 31 de diciembre era el siguiente

	Porción circulante		Porción no circulante		1998		1997	
Banco Panama, S.A	B/	60,000	B/	170,000	B/	230,000	B/	290,000
Banco Veraguas, S A		100,008		249,980		349,988		424,994
<hr/>								
Total	B/	160,008	B/	419,980	B/	579,988	B/	714,994

El préstamo hipotecario con el Banco Veraguas, S A está garantizado con la Finca No 13022, consistente en un edificio tipo galera con oficinas administrativas y área para depositar mercancía, construida en France Field. Contempla un plan de pago a 5 años, amortizable mediante abonos mensuales de B/ 8,334, aplicables a capital (ver nota sobre Depreciación y Amortización)

**n. Documentos por Pagar.**

Los documentos por pagar, al 31 de diciembre de 1998, por B/ 294,305, consisten en letras de cambio al cobro, giradas por intermedio de Banco Veraguas, S A, Banco Colón, S A y Banco San Blas, S A.

**o. Cuentas por Pagar, Proveedores.**

Al 31 de diciembre de 1998 la compañía adeudaba B/ 506,053 a proveedores de mercancía tal como se detalla a continuación

Footsun Group	B/	424,943
Dako Limited		73,563
Otros		7,547
Total	B/	<u>506,053</u>

**p. Otras Cuentas por Pagar.**

A continuación se presenta el detalle de las obligaciones al 31 de diciembre

	1998	1997
Kam y Asociados, S A	B/ 4,990	B/ 27,462
Caja de Seguro Social	4,188	5,684
Retenciones a empleados	754	648
Varas	29,457	265,918
Total	B/ <u>39,389</u>	B/ <u>299,712</u>

**q. Cuentas por Pagar, Accionistas.**

Las cuentas por pagar a los accionistas, cuyo saldo ascendía a la suma de B/ 2,107,452 en diciembre de 1998, fue aplicada al saldo por cobrar de Almacén Cucuta, mediante cesión de pago autorizada por los mismos

**r. Capital Pagado.**

A continuación se presenta la estructura del capital pagado de las compañías, al cierre del 31 de diciembre

**Universo Zona Libre, S.A.**

Acciones comunes con valor nominal de B/ 1,000, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 5,000 acciones	B/	5,000,000
Capital aportado en exceso del valor nominal		3,000,000
Sub-total	B/	<u>8,000,000</u>

**Diseños Exóticos, S.A.**

Acciones comunes con valor nominal de B/ 1,000, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 100 acciones	B/	100,000
--	----	---------

**Visión Internacional, S.A.**

Acciones comunes con valor nominal de B/ 100, cada una

Autorizadas, emitidas y en circulación, 2,000 acciones	B/	200,000
--	----	---------

Total	<u>B/</u>	<u>8,300,000</u>
-------	-----------	------------------

**s. Contingencias.**

Al 31 de diciembre de 1998, Universo Zona Libre, S A. atendía demanda legal interpuesta en su contra por Business Aliance, relativa al uso de softwares, por monto que no es significativo

Luego de consultar a sus asesores legales la gerencia de la compañía considera que cualesquiera sean los resultados de la misma, estos no tendrán un efecto importante en la situación financiera de la compañía

Al cierre del período 1998, Universo Zona Libre, S A se encontraba a la espera de los resultados de investigación de oficio adelantada por el Ministerio Público, relativa al suceso ocurrido el día 3 de noviembre de ese año

Basada en apreciaciones de sus asesores legales, la administración de la compañía es de opinión que la misma superará de manera favorable esta fase del proceso, no obstante, reconoce que un resultado desfavorable podría tener efecto importante en la situación financiera de la compañía

**t. Efectivo Recibido de Clientes.**

El efectivo recibido de clientes al 31 de diciembre de 1998, incluye partida por B/ 2,107,452 registrada en el mes de diciembre, que representa sesión de pago por parte de los accionistas, de cuenta a su nombre a favor de Almacén Cucuta

**u. Negocio en Marcha.**

Los estados financieros fueron preparados en base al principio de negocio en marcha, el cual contempla la realización de activos y la satisfacción de los pasivos en el curso normal del negocio. Universo Zona Libre, S.A. se ha visto en la necesidad de reducir temporalmente sus operaciones a partir del mes de noviembre de 1998, como consecuencia de las pérdidas sufridas durante el siniestro ocurrido el día 3 del mismo mes. La compañía podría verse afectada en su capacidad para continuar como un negocio en marcha, de no lograrse un acuerdo oportuno con las compañías aseguradoras que le permita amortizar su deuda y lograr un acuerdo con los bancos acreedores, sobre nuevas líneas de crédito para el financiamiento de sus futuras operaciones.

Estos estados financieros no incluyen ajustes relacionados con la recuperación de los activos y la clasificación de pasivos, en el evento de que la empresa no pudiera continuar como negocio en marcha.

**v. Otros Ingresos.**

Los otros ingresos generados durante el período se conformaban así

	1998		1997	
Intereses ganados	B/	183,341	B/	164,530
Gastos reembolsables		323,453		
Mercancia recibida en donación		147,183		
Total	B/	653,977	B/	164,530

**w. Eventos Subsecuentes.**

En mayo de 1999, la compañía Universo Zona Libre, S A recibió cheque por la suma de B/ 503,860, en cancelación del reclamo por daños causados en el edificio bodega (Finca No 13,022) durante el siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de 1998

En enero de 1999 la compañía aplicó depósito a plazo fijo por B/ 449,736 más intereses, a la amortización parcial de préstamos por pagar al Banco Panamá, S A

Durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 1999, la sociedad Universo Zona Libre, S A ha reportado las siguientes actividades, según sus registros contables internos

Recuperación de cartera	B/	520,638
Compra de mercancía	B/	403,377
Recuperación de cartera	B/	520,638
Ventas exteriores	B/	423,981
Gastos generales y administrativos	B/	247,058
Gastos financieros	B/	213,244

**B. Análisis Comparativo Vertical y Horizontal de los Últimos 4 Años.**

El Análisis Vertical y Horizontal constituyen el conjunto de hojas de trabajo que brindan al analista financiero la información enriquecedora para realizar su examen y concluir con un diagnóstico sustentado. Ambas herramientas son de utilización efectiva en la detección de las tendencias económicas y definen claramente los eventos ocurridos

El análisis ha sido diseñado comparando en forma vertical y horizontal las cifras de las partidas que conforman los balances generales, los estados de resultados y los estados de cambios en el patrimonio de los accionistas, cuya fuente de información se encuentra en los estados financieros combinados auditados de los periodos comprendidos entre los años 1995 y 1998

El Análisis Vertical plantea el listado de las partidas de activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos y gastos, asociados con el cálculo de los porcentajes de representatividad y permite observar rápidamente los componentes más importantes. Este análisis se concreta a la medición de las partidas que conforman los datos financieros de un mismo periodo o a una fecha determinada.

El Análisis Horizontal es el cuadro donde se colocan las cifras de los periodos revisados, uno al lado del otro, para determinar las variaciones netas de aumentos y disminución, expresadas en términos de importe monetario y porcentajes de fluctuación. Las variaciones de un periodo a otro nos permite observar las tendencias de incrementos o disminuciones en los rubros más importantes en las cuentas de ingresos y gastos.

#### **1. Análisis Comparativo de los Balances Generales Combinados.**

Como se observa en el Cuadro No 1, los Balances Generales Combinados de la empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas al 31 de diciembre de 1995, presentaban un total de activos por B/ 12,526,579, cifra que fue incrementándose progresivamente en un promedio de 30% de fluctuación, ascendiendo a B/ 26,540,651 al 31 de diciembre de 1998

### 1.1. Activos.

Definitivamente que el total de activos del Grupo Universo reflejó un aumento del orden de cuatro millones de Balboas por año, observándose el nivel más alto (B/ 7,906,528) en la comparación de los saldos de los activos en los periodos 1997 - 1996, destacándose en las partidas de efectivo en bancos, cuentas por cobrar a clientes y el inventario de mercancías, cada componente con incremento de B/.2,000,000, respectivamente

Los activos fijos (propiedad, mobiliario y equipo, netos) percibieron un aumento de B/ 903,612

#### Análisis Vertical para las cuentas del Activo

Con respecto al análisis vertical de los Balances Generales Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios

En el año 1995 las partidas más significativas de los activos fueron las siguientes los activos circulantes (B/ 11,281,000) representaron el 90% del total, de los cuales las cuentas por cobrar a clientes (B/.6,467,000) representaron el 57%, el inventario de mercancías (B/ 1,912,000), representó el 17% y el efectivo depositado en Bancos (B/ 1,663,000), ocupó el 15%

En segundo lugar, los activos fijos, compuesto por la propiedad, mobiliario y equipo (B/ 1,147,000) representaron el 9 16% del total de activos Los otros activos no revelaron un nivel representativo

En el año 1996 las partidas más significativas de los activos fueron las siguientes los activos circulantes (B/ 14,136,392) representaron el 87% del total, de los cuales las

cuentas por cobrar a clientes (B/ 8,498,169) representaron el 60%, el inventario de mercancías (B/3,325,889) reflejó el 23.5% y el efectivo depositado en Bancos (B/ 1,870,880), mostró el 13%

En segundo lugar, los activos fijos, compuesto por la propiedad, mobiliario y equipo (B/ 1,541,744) representaron el 9.53% del total de activos. Los otros activos representaron el 3.06% del total de activos

En el año 1997 las partidas más significativas de los activos fueron las siguientes los activos circulantes (B/ 21,234,111) representaron el 88% del total, de los cuales las cuentas por cobrar a clientes (B/ 10,514,620) representaron el 49.5%, el inventario de mercancías (B/ 5,540,554) reflejó el 26% y el efectivo depositado en Bancos (B/ 4,146,933), mostró el 19.5%

En segundo lugar, los activos fijos, compuesto por la propiedad, mobiliario y equipo (B/ 2,445,356) representaron el 10.16% del total de activos. Los otros activos representaron el 1.66% del total de activos

En el año 1998 las partidas más significativas de los activos fueron las siguientes los activos circulantes (B/ 24,447,396) representaron el 92% del total, de los cuales las cuentas por cobrar a clientes (B/ 9,933,222) representaron el 40.63%, los reclamos por cobrar (B/ 9,653,771) reflejó el 39.49%, el inventario de mercancías (B/ 1,967,788) representa el 8.05% y las cuentas por cobrar a empresas afiliadas no combinadas (B/ 1,566,721), el 6.41%

En segundo lugar, los activos fijos, compuesto por la propiedad, mobiliario y equipo (B/ 1,714,180) representaron el 64.6% del total de activos. Los otros activos representaron el 35.4% del total de activos.

**CUADRO No. 1**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
ANÁLISIS VERTICAL DE LOS BALANCES GENERALES COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE  
(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS VERTICAL							
	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
<b>ACTIVO</b>								
<b>Activo circulante:</b>								
Efectivo	1,102,920	4.51%	4,146,933	19.53%	1,870,880	13.23%	1,663,000	14.74%
Cuentas por cobrar, neto	9,933,222	40.63%	10,514,820	49.52%	8,498,169	60.12%	6,487,000	57.33%
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	1,566,721	6.41%	124,111	0.58%	233,581	1.65%	1,239,000	10.98%
Reclamos por cobrar	9,853,771	39.49%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
Inventario al costo	1,967,788	8.05%	5,540,554	26.09%	3,325,889	23.53%	1,912,000	16.95%
Adelantos a proveedores	222,974	0.91%	907,893	4.28%	207,893	1.47%	0	0.00%
<b>Total del activo circulante</b>	<b>24,447,396</b>	<b>92.11%</b>	<b>21,234,111</b>	<b>88.19%</b>	<b>14,136,392</b>	<b>87.41%</b>	<b>11,281,000</b>	<b>90.06%</b>
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, al costo neto</b>	<b>1,714,180</b>	<b>6.46%</b>	<b>2,445,356</b>	<b>10.16%</b>	<b>1,541,744</b>	<b>9.53%</b>	<b>1,147,000</b>	<b>9.16%</b>
<b>Otros activos:</b>								
Gastos de organización	346,235	91.34%	366,235	91.67%	423,733	85.72%		0.00%
Pagos anticipados	5,727	1.51%	10,375	2.60%	52,104	10.54%	84,592	85.81%
Depósitos en garantía y fianzas	13,989	3.69%	13,989	3.50%	13,987	2.83%	13,987	14.19%
Otros activos	13,124	3.46%	8,925	2.23%	4,503	0.91%	0	0.00%
<b>Total de otros activos</b>	<b>379,075</b>	<b>1.43%</b>	<b>399,524</b>	<b>1.66%</b>	<b>494,327</b>	<b>3.06%</b>	<b>98,579</b>	<b>0.79%</b>
<b>Total del activo</b>	<b>26,540,651</b>	<b>100.00%</b>	<b>24,078,991</b>	<b>100.00%</b>	<b>16,172,463</b>	<b>100.00%</b>	<b>12,526,579</b>	<b>100.00%</b>

FUENTE = El Autor.

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los periodos analizados

#### Comparación Horizontal de los Activos para los Periodos 1996-1995

El total de activos aumentó en B/.3,645,884 que representó un 29% con respecto al año 1995. Los rubros de activo que destacaron fueron los siguientes: incremento en las cuentas por cobrar a clientes (B/ 2,031,169, +31%), el inventario de mercancías (B/ 1,413,889, +74%), los activos fijos (B/ 394,744, +34%), los gastos de organización (B/ 423,733, +100%). Por otro lado, se registró disminución en las cuentas por cobrar a empresas afiliadas no combinadas por B/ 1,005,439 (-81.15%).

#### Comparación Horizontal de los Activos para los Periodos 1997-1996

El total de activos aumentó en B/ 7,906,528 que representó un 48.89% con respecto al año 1996. Los rubros de activo que destacaron fueron los siguientes: incremento en el efectivo depositado en Bancos (B/ 2,276,053, +122%), las cuentas por cobrar a clientes (B/ 2,016,451, +24%), el inventario de mercancías (B/ 2,214,665, +66%), los activos fijos (B/ 903,612, +59%).

#### Comparación Horizontal de los Activos para los Periodos 1998-1997

El total de activos aumentó en B/ 2,461,660 que representó un 10.22% con respecto al año 1997. Los rubros de activo que destacaron fueron los siguientes: incremento en las cuentas por cobrar a empresas afiliadas no combinadas (B/ 1,442,610, +100%), reclamos por cobrar (B/ 9,653,771; +100%). Por otro lado, se observaron disminuciones drásticas en el efectivo depositado en Bancos (-B/ 3,044,013, -73%), el inventario de mercancías (-B/ 3,572,766, -64%), también no menos importantes, en las cuentas por cobrar a clientes

(-B/ 581,398, -5%), adelantos a proveedores (-B/ 684,919, -75%), los activos fijos (-  
B/ 731,176, -30%)

**CUADRO No. 2**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS BALANCES GENERALES COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE  
(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS HORIZONTAL					
	VARIACIONES ABSOLUTAS			FLUCTUACIONES		
	1998-1997	1997-1996	1996-1995	1998-1997	1997-1996	1996-1995
<b>ACTIVO</b>						
<b>Activo circulante:</b>						
Efectivo	-3,044,013	2,276,053	207,880	-73 40%	121 66%	12 50%
Cuentas por cobrar, neto	-581,398	2,016,451	2,031,169	-5 53%	23 73%	31 41%
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	1,442,610	-109,450	-1,005,439	1162 35%	-46 86%	-81 15%
Reclamos por cobrar	9,653,771	0	0	0 00%	0 00%	0 00%
Inventario al costo	-3,572,766	2,214,665	1,413,889	-64 48%	66 59%	73 95%
Adelantos a proveedores	-684,919	700,000	207,893	-75 44%	336 71%	0 00%
<b>Total del activo circulante</b>	<b>3,213,285</b>	<b>7,097,719</b>	<b>2,855,392</b>	<b>15 13%</b>	<b>50 21%</b>	<b>25 31%</b>
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, al costo neto</b>	<b>-731,176</b>	<b>903,612</b>	<b>394,744</b>	<b>-29 90%</b>	<b>58 61%</b>	<b>34 42%</b>
<b>Otros activos:</b>						
Gastos de organización	-20,000	-57,498	423,733	-5 46%	-13 57%	0 00%
Pagos anticipados	-4,648	-41,729	-32,488	-44 80%	-80 09%	-38 41%
Depósitos en garantía y fianzas	0	2	0	0 00%	0 01%	0 00%
Otros activos	4,199	4,422	4,503	47 05%	98 20%	0 00%
<b>Total de otros activos</b>	<b>-20,449</b>	<b>-94,803</b>	<b>395,748</b>	<b>-5 12%</b>	<b>-19 18%</b>	<b>401 45%</b>
<b>Total del activo</b>	<b>2,461,660</b>	<b>7,906,528</b>	<b>3,645,884</b>	<b>10.22%</b>	<b>48.89%</b>	<b>29.11%</b>

FUENTE = El Autor.

## 1.2. Pasivos.

El total de pasivos del Grupo Universo reflejó un aumento del orden de dos y medio millones de Balboas por año, observándose el nivel más alto (B/ 4,554,340) en la comparación de los saldos de los activos en los periodos 1997 – 1996, destacándose en los pasivos circulantes (+B/.3,642,730, +45 24%), principalmente en los préstamos bancarios por pagar (+B/ 2,718,986, +34 94%) Los pasivos a largo plazo experimentaron un aumento de B/.911,610, que representa 130.76%

### Análisis Vertical de las cuentas del Pasivo

Con respecto al análisis vertical de los Balances Generales Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios sobre los pasivos

En el año 1995 las partidas más significativas de los pasivos fueron las siguientes los pasivos circulantes (B/ 5,625,464) representaron el 92% del total, de los cuales los préstamos bancarios por pagar (B/ 5,484,000) representaron el 97% En segundo lugar, los pasivos a largo plazo, (B/ 461,536) representaron el 7 58% del total de pasivos, compuesto principalmente por la hipoteca por pagar, porción no circulante (B/ 388,996, 84 28%)

En el año 1996 las partidas más significativas de los pasivos fueron las siguientes los pasivos circulantes (B/ 8,052,765) representaron el 92% del total, de los cuales los préstamos bancarios por pagar (B/ 7,780,991) representaron el 97% En segundo lugar, los pasivos a largo plazo, (B/.697,175) representaron el 8% del total de pasivos, compuesto principalmente por la hipoteca por pagar, porción no circulante (B/ 424,994, 61%)

En el año 1997 las partidas más significativas de los pasivos fueron las siguientes los pasivos circulantes (B/ 11,695,495) representaron el 88% del total, de los cuales los préstamos bancarios por pagar (B/ 10,499,977) representaron el 90%. En segundo lugar, los pasivos a largo plazo, (B/.1,608,785) representaron el 12% del total de pasivos, compuesto principalmente por la cuenta por pagar a accionistas (B/ 1,021,721, 63.51%) y la hipoteca por pagar, porción no circulante (B/ 554,986, 34.5%)

En el año 1998 las partidas más significativas de los pasivos fueron las siguientes los pasivos circulantes (B/ 13,351,047) representaron el 97% del total, compuesto por los préstamos bancarios por pagar (B/.10,984,348, 82%), los adelantos bancarios (B/ 1,236,922, 9.26%) y las cuentas por pagar a proveedores (B/ 506,053, 3.79%) En segundo lugar, los pasivos a largo plazo, (B/ 466,659) representaron el 3.38% del total de pasivos, compuesto principalmente por la hipoteca por pagar, porción no circulante (B/ 419,980, 90%)

**CUADRO No. 3**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ANÁLISIS VERTICAL DE LOS BALANCES GENERALES COMBINADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE**  
**(Expresados en Balboas)**

PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	ANÁLISIS VERTICAL							
	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
<b>Pasivo circulante:</b>								
Adelantos bancarios	1,236,922	9 26%	2,672	0 02%	2,743	0 03%	5,700	0 10%
Préstamos bancarios por pagar	10,984,348	82 27%	10,499,977	89 78%	7,780,991	96 63%	5,484,000	97 49%
Intereses acumulados por pagar	78,025	0 58%	0	0 00%	0	0 00%	0	0 00%
Hipoteca por pagar	160,008	1 20%	160,008	1 37%	50,004	0 62%	50,004	0 89%
Documentos por pagar	294,305	2 20%	724,750	6 20%	132,075	1 64%	23,436	0 42%
Cuentas por pagar, proveedores	506,053	3 79%	0	0 00%	0	0 00%	0	0 00%
Adelantos recibidos de clientes	51,997	0 39%	8,378	0 07%	35,664	0 44%	25,524	0 45%
Otras cuentas por pagar	39,389	0 30%	299,712	2 56%	51,288	0 64%	36,800	0 65%
<b>Total de pasivo circulante</b>	<b>13,351,047</b>	<b>96 62%</b>	<b>11,695,495</b>	<b>87 91%</b>	<b>8,052,765</b>	<b>92 03%</b>	<b>5,625,464</b>	<b>92 42%</b>
<b>Pasivo a largo plazo:</b>								
Préstamos bancarios por pagar - no circulante	0	0 00%	0	0 00%	147,818	21 20%	0	0 00%
Hipoteca por pagar - no circulante	419,980	90 00%	554,986	34 50%	424,994	60 96%	388,996	84 28%
Cuenta por pagar, accionistas	0	0 00%	1,021,721	63 51%	107,893	15 48%	60,200	13 04%
Reservas varias	46,679	10 00%	32,078	1 99%	16,470	2 36%	12,340	2 67%
Contingencias	0	0 00%	0	0 00%	0	0 00%	0	0 00%
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>	<b>466,659</b>	<b>3 38%</b>	<b>1,608,785</b>	<b>12 09%</b>	<b>697,175</b>	<b>7 97%</b>	<b>461,536</b>	<b>7 58%</b>
<b>Total del pasivo</b>	<b>13,817,706</b>	<b>100 00%</b>	<b>13,304,280</b>	<b>100 00%</b>	<b>8,749,940</b>	<b>100 00%</b>	<b>6,087,000</b>	<b>100 00%</b>
<b>Inversión de accionistas:</b>								
Capital pagado	8,300,000	65 24%	8,300,000	77 03%	7,300,000	98 35%	5,200,000	80 75%
Utilidades retenidas	4,422,945	34 76%	2,474,711	22 97%	122,523	1 65%	1,239,579	19 25%
<b>Total de inversión de accionistas</b>	<b>12,722,945</b>	<b>100 00%</b>	<b>10,774,711</b>	<b>100 00%</b>	<b>7,422,523</b>	<b>100 00%</b>	<b>6,439,579</b>	<b>100 00%</b>
<b>Total de pasivo e inversión de accionistas</b>	<b>26,540,651</b>	<b>100.00%</b>	<b>24,078,991</b>	<b>100.00%</b>	<b>16,172,463</b>	<b>100.00%</b>	<b>12,526,579</b>	<b>100.00%</b>

FUENTE = El Autor.

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los periodos analizados.

#### Comparación Horizontal de los Pasivos para los Periodos 1996-1995

El total de pasivos aumentó en B/.2,662,940 que representó un 43 75% con respecto al año 1995. Los rubros de pasivo que destacaron fueron los siguientes: incremento en los préstamos bancarios por pagar, porción corriente (B/ 2,296,991, +42%). Por otro lado, se registró aumento en el pasivo a largo plazo por B/.235,639 (+51 06%).

#### Comparación Horizontal de los Pasivos para los Periodos 1997-1996

El total de pasivos aumentó en B/ 4,554,340 que representó un 52 05% con respecto al año 1996. Los rubros de pasivo que destacaron fueron los siguientes: incremento en los préstamos bancarios por pagar, porción corriente (B/ 2,718,986, +35%), documentos por pagar (B/ 592,675; +449%), y otras cuentas por pagar (B/ 248,424, +484%). Los pasivos a largo plazo aumentaron en B/ 911,610, que representa el 130 76% con respecto al periodo 1996, cuya variación se compone principalmente por incrementos en las cuentas por pagar a accionistas (+B/.913,828, +847%) y en la hipoteca por pagar, porción no circulante (+B/ 129,992, +30 59%), compensándose con una disminución en los préstamos bancarios por pagar – porción no circulante (-B/ 147,818, -100%).

#### Comparación Horizontal de los Pasivos para los Periodos 1998-1997

El total de pasivos aumentó en un nivel muy reducido de B/ 513,426 que representó solamente el 3 86% con respecto al año 1997. Los rubros de pasivo que destacaron fueron los siguientes: incremento en los adelantos bancarios (+B/ 1,234,250; +100%), préstamos bancarios por pagar, porción circulante (+B/ 484,371, +4 61%) y en las

cuentas por pagar a proveedores (B/ +506,053, +100%), compensándose con reducciones en los documentos por pagar (-B/.430,445, -59.39%), en las otras cuentas por pagar (-B/ 260,323, -86.86%), en las cuentas por pagar a accionistas (-B/ 1,021,721, -100%) y en la hipoteca por pagar – no circulante (-B/ 135,006, -24.33%)

**CUADRO No. 4**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS BALANCES GENERALES COMBINADOS  
AL 31 DE DICIEMBRE DE  
(Expresados en Balboas)

PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS	ANÁLISIS HORIZONTAL					
	VARIACIONES ABSOLUTAS			FLUCTUACIONES		
	1998-1997	1997-1996	1996-1995	1998-1997	1997-1996	1996-1995
<b>Pasivo circulante:</b>						
Adelantos bancarios	1,234,250	-71	-2,957	46191 99%	-2 59%	-51 88%
Préstamos bancarios por pagar	484,371	2,718,986	2,296,991	4 61%	34 94%	41 89%
Intereses acumulados por pagar	78,025	0	0	0 00%	0 00%	0 00%
Hipoteca por pagar	0	110,004	0	0 00%	219 99%	0 00%
Documentos por pagar	-430,445	592,875	108,639	-59 39%	448 74%	463 56%
Cuentas por pagar, proveedores	506,053	0	0	0 00%	0 00%	0 00%
Adelantos recibidos de clientes	43,621	-27,288	10,140	520 79%	-76 51%	39 73%
Otras cuentas por pagar	-260,323	248,424	14,488	-86 86%	484 37%	39 37%
<b>Total de pasivo circulante</b>	<b>1,655,552</b>	<b>3,642,730</b>	<b>2,427,301</b>	<b>14 16%</b>	<b>45 24%</b>	<b>43 15%</b>
<b>Pasivo a largo plazo:</b>						
Préstamos bancarios por pagar - no circulante	0	-147,818	147,818	0 00%	-100 00%	0 00%
Hipoteca por pagar - no circulante	-135,006	129,992	35,998	-24 33%	30 59%	9 25%
Cuenta por pagar, accionistas	-1,021,721	913,828	47,693	-100 00%	846 98%	79 22%
Reservas vanas	14,601	15,608	4,130	45 52%	94 77%	33 47%
Contingencias	0	0	0	0 00%	0 00%	0 00%
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>	<b>-1,142,126</b>	<b>911,610</b>	<b>235,639</b>	<b>-70 99%</b>	<b>130 76%</b>	<b>51 06%</b>
<b>Total del pasivo</b>	<b>513,426</b>	<b>4,554,340</b>	<b>2,662,940</b>	<b>3 86%</b>	<b>52 05%</b>	<b>43 75%</b>
<b>Inversión de accionistas:</b>						
Capital pagado	0	1,000,000	2,100,000	0 00%	13 70%	40 38%
Utilidades retenidas	1,948,234	2,352,188	-1,117,056	78 73%	1919 79%	-90 12%
<b>Total de inversión de accionistas</b>	<b>1,948,234</b>	<b>3,352,188</b>	<b>982,944</b>	<b>18 08%</b>	<b>45 16%</b>	<b>15 26%</b>
<b>Total de pasivo e inversión de accionista</b>	<b>2,461,660</b>	<b>7,906,528</b>	<b>3,645,884</b>	<b>10.22%</b>	<b>48.89%</b>	<b>29.11%</b>

FUENTE = El Autor.

### **1.3. Capital.**

El patrimonio combinado del Grupo Universo reflejó un aumento del orden de dos millones de Balboas por año, registrándose incremento neto de B/ 982,944, B/ 3,352,188 y B/ 1,948,234 para los años 1996, 1997, y 1998, respectivamente

#### **Análisis Vertical para las cuentas del Patrimonio**

Con respecto al análisis vertical de los Balances Generales Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios sobre el patrimonio de los accionistas

En el año 1995 la inversión de los accionistas ascendía a la suma de B/ 5,200,000 Las utilidades netas del período 1995 sumaron B/ 456,579

En el año 1996 la inversión de los accionistas se estableció en B/ 7,300,000 Las utilidades netas del período 1996 ascendieron a B/.882,944 y se declararon dividendos por la suma de B/ 2,000,000

En el año 1997 la inversión de los accionistas se situó en B/ 8,300,000 Las utilidades netas del período 1997 totalizaron la suma de B/ 2,352,188

En el año 1998 el capital pagado por los accionistas se mantuvo en la suma de B/ 8,300,000 Las utilidades netas del período 1998 ascendieron a B/ 1,951,626, además, hubo ajustes a períodos anteriores por la suma de B/ 3,392

**CUADRO No. 5**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS COMBINADOS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS VERTICAL							
	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
Capital Pagado	<u>8,300,000</u>		<u>8,300,000</u>		<u>7,300,000</u>		<u>5,200,000</u>	
<u>Utilidades Retenidas</u>								
Saldo al inicio del período	2,474,711		122,523		1,239,579		456,579	
Utilidad neta	1,951,626		2,352,188		882,944		783,000	
Dividendos pagados					-2,000,000			
Ajuste a períodos anteriores	<u>-3,392</u>							
Saldo al final del período	<u>4,422,945</u>		<u>2,474,711</u>		<u>122,523</u>		<u>1,239,579</u>	

FUENTE = El Autor.

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los períodos analizados

#### Comparación Horizontal del Patrimonio para los Períodos 1996-1995

La inversión de los accionistas aumentó en forma neta en B/ 982,944 y representó el 15 26% con respecto al año 1995 Esta variación se compone de incremento en el capital pagado por B/ 2,100,000, que representó el 40 38%, y disminución en las utilidades retenidas por B/ 1,117,056, que determinó fluctuación negativa de 90 12%. Es importante destacar el hecho de que en el período 1996 se declararon dividendos pagados por B/.2,000,000, mientras que el saldo previo de las utilidades retenidas ascendió a B/ 2,122,523

#### Comparación Horizontal del Patrimonio para los Períodos 1997-1996

La inversión de los accionistas aumentó en forma neta en B/ 3,352,188 y representó el 45 16% con respecto al año 1996 Esta variación se compone de incremento en el capital pagado por B/ 1,000,000 y B/ 2,352,188, que representó el 13 70% y 1,919 79%

#### Comparación Horizontal del Patrimonio para los Períodos 1998-1997

La inversión de los accionistas aumentó en forma neta en B/ 1,948,234 y representó el 18 08% con respecto al año 1997 Esta variación corresponde a la utilidad neta del período 1998 que ascendió a B/ 1,951,626, la cual fue menor a la registrada en el año 1997 en la suma de B/.400,562 y representó el 17 03%

**CUADRO No. 6****UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS COMBINADOS DE CAMBIOS EN EL CAPITAL

AL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS HORIZONTAL					
	VARIACIONES ABSOLUTAS			FLUCTUACIONES		
	1998-1997	1997-1996	1996-1995	1998-1997	1997-1996	1996-1995
Capital Pagado	0	1,000,000	2,100,000	0.00%	13.70%	40.38%
<b>Utilidades Retenidas</b>						
Saldo al inicio del periodo	2,352,188	-1,117,056	783,000	1919.79%	-90.12%	171.49%
Utilidad neta	-400,562	1,469,244	99,944	-17.03%	166.40%	12.76%
Dividendos pagados	0	2,000,000	-2,000,000	0.00%	-100.00%	0.00%
Ajuste a periodos anteriores	-3,392	0	0	0.00%	0.00%	0.00%
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>1,948,234</b>	<b>2,352,188</b>	<b>-1,117,056</b>	<b>78.73%</b>	<b>1919.79%</b>	<b>-90.12%</b>

FUENTE = El Autor.

## **2. Estados Combinados de Resultados.**

### **2.1. Ingresos por Ventas.**

Para los 4 periodos analizados, la compañía Universo Zona Libre, S A refleja un nivel promedio de ventas de B/ 14,000,000 El nivel más alto de ingresos por ventas lo obtuvo en el año 1997, ejercicio en que llegó a los B/.21,000,000

#### **Análisis Vertical para las cuentas del Ingreso por Ventas**

Con respecto al análisis vertical de los Estados de Resultados Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios sobre los ingresos por Ventas

En el año 1995 las ventas exteriores representaron el 70% (B/ 10,171,000) y las ventas de fuente extranjera el 30% (B/ 4,359,000)

En el año 1996 las ventas exteriores representaron el 75% (B/.11,802,907) y las ventas de fuente extranjera el 25% (B/ 3,931,052)

En el año 1997 las ventas exteriores representaron el 100% (B/ 20,744,483) del total de los ingresos

En el año 1998 las ventas exteriores representaron el 95 43% (B/ 13,654,030) y los otros ingresos reportaron el 4 57% (B/ 653,977) del total de ingresos

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los periodos analizados

#### **Comparación Horizontal de los Ingresos para los Periodos 1996-1995**

Las ventas se realizaron al exterior y de fuente extranjera Ambas fuentes de ingresos ascendieron a la suma de B/ 15,768,816 y B/ 14,552,000, para los años 1996 y 1995, respectivamente, y aumentaron en B/ 1,216,816, representando un 8 36% con respecto al

año 1995 Las razones del aumento de las ventas corresponde al inicio de gestiones de mercadeo y promoción de ventas de nuevos mercados ubicados en algunos países de América del Sur

#### Comparación Horizontal de los Ingresos para los Periodos 1997-1996

Las ventas se realizaron al exterior en el año 1997 y de ambas fuentes (exteriores y de fuente extranjera) para el año 1996 Ambas fuentes de ingresos ascendieron a la suma de B/ 20,909,013 y B/ 15,768,816, para los años 1997 y 1996, respectivamente, y aumentaron en B/ 5,140,197, representando un 32 60% en relación con el año 1996

Las causas del aumento sustancial en las ventas se debe a una agresiva gestión de mercadeo y promoción de ventas en los mercados ubicados en América del Sur y Centroamérica, aunado a una política flexible de crédito para atraer nuevos clientes y aumentar los pedidos en los viejos clientes

#### Comparación Horizontal de los Ingresos para los Periodos 1998-1997

Las ventas se realizaron solamente al exterior en el año 1998 y 1997 Ambas fuentes de ingresos ascendieron a la suma de B/ 14,308,007 y B/ 20,909,013, para los años 1998 y 1997, respectivamente, y disminuyeron significativamente en B/ 7,090,453, representando una caída del 34 18% en relación con el año 1997

La reducción sustancial en las ventas se debió a la contracción en los mercados de Latinoamérica debido a crisis económicas y políticas a nivel interno de los países Además, para el periodo 1998 la empresa operó en 10 meses, debido al siniestro ocurrido al final del mes de octubre

## 2.2. Costo de Ventas.

Para los 4 periodos analizados, la compañía Universo Zona Libre, S A refleja un nivel promedio de costo de ventas de B/ 12,000,000 El nivel más alto del costo de ventas se registró en el año 1997, ejercicio en que ascendió a los B/ 15,472,447

### Análisis Vertical para el Costo de Ventas

Con respecto al análisis vertical de los Estados de Resultados Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios sobre el Costo de Ventas

En el año 1995 el Costo de Ventas representó el 81 78% (B/ 11,900,000) en relación al total de ingresos por ventas De este importe, la porción asignada a la fuente exterior y a la fuente extranjera, participó el 60 51% y 21 26%, respectivamente

En el año 1996 el Costo de Ventas representó el 83 03% (B/ 13,092,733) en relación al total de ingresos por ventas De este importe, la porción asignada a la fuente exterior y a la fuente extranjera, participó el 61 32% y 21 71%, respectivamente

En el año 1997 el Costo de Ventas exteriores representó el 74% (B/ 15,472,447) con relación al total de ingresos por ventas En el año 1998 el Costo de Ventas exteriores representó el 59 68% (B/ 8,538,785) con relación al total de ingresos por ventas

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los periodos analizados

### Comparación Horizontal del Costo de Ventas para los Periodos 1996-1995

El Costo de Ventas se produjo por ventas al exterior y de fuente extranjera Ambas fuentes de costo ascendieron a la suma de B/ 13,092,733 y B/ 11,900,000, para los años 1996 y 1995, respectivamente, y aumentaron en B/ 1,192,733, representando un 10 02%

con respecto al año 1995 Las razones del aumento del costo de ventas obedece al comportamiento del ingreso por ventas

#### Comparación Horizontal del Costo de Ventas para los Periodos 1997-1996

El Costo de Ventas se produjo por ventas al exterior en el año 1997 y de ambas fuentes de ingresos para el año 1996 Ambas fuentes de costo ascendieron a la suma de B/ 15,472,447 y B/ 13,092,733, para los años 1997 y 1996, respectivamente, y aumentaron en B/2,379,714, representando un 18.18% con respecto al año 1996. Las razones del aumento del costo de ventas obedece al comportamiento del ingreso por ventas

#### Comparación Horizontal del Costo de Ventas para los Periodos 1998-1997

El Costo de Ventas se produjo por ventas al exterior en el año 1998 y 1997, las cuales ascendieron a la suma de B/ 8,538,785 y B/ 15,472,447, para los años 1998 y 1997, respectivamente, y disminuyeron en B/ 6,933,662, representando un 44.81% con respecto al año 1997 Las razones del aumento del costo de ventas obedece al comportamiento del ingreso por ventas

### **2.3. Margen Bruto en Ventas.**

Para los 4 periodos analizados, la compañía Universo Zona Libre, S A refleja un nivel promedio de margen bruto en ventas de B/ 4,000,000 El nivel más alto del margen bruto de ventas se registró en el año 1998 y 1997, ejercicio en que ascendió al 40.32% y 26%, respectivamente

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación de los periodos analizados

**Comparación Horizontal del Margen Bruto en Ventas para los Periodos 1996-1995**

Se observa variación poco significativa en el margen bruto calculado

**Comparación Horizontal del Margen Bruto en Ventas para los Periodos 1997-1996**

El Margen Bruto en Ventas aumentó en B/ 2,760,483 y representó el 103 15% con respecto al año 1996

**Comparación Horizontal del Margen Bruto en Ventas para los Periodos 1998-1997**

Se observa variación poco significativa en el margen bruto calculado

CUADRO No. 7

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS COMBINADOS DE RESULTADOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS VERTICAL							
	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
<b>INGRESOS</b>								
Ventas exteriores	13,654,030	95.43%	20,744,483	99.21%	11,802,907	74.85%	10,171,000	69.89%
Ventas de fuente extranjera	0	0.00%	0	0.00%	3,931,052	24.93%	4,359,000	29.95%
Otros	653,977	4.57%	164,530	0.79%	34,857	0.22%	22,000	0.15%
<b>Total de ingresos</b>	<b>14,308,007</b>	<b>100.00%</b>	<b>20,909,013</b>	<b>100.00%</b>	<b>15,768,816</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,552,000</b>	<b>100.00%</b>
<b>COSTOS Y GASTOS</b>								
Costo de ventas exteriores	8,538,785	59.68%	15,472,447	74.00%	9,668,787	61.32%	8,806,000	60.51%
Costo de ventas fuente extranjera	0	0.00%	0	0.00%	3,423,946	21.71%	3,094,000	21.26%
<b>Total de costo de ventas</b>	<b>8,538,785</b>	<b>59.68%</b>	<b>15,472,447</b>	<b>74.00%</b>	<b>13,092,733</b>	<b>83.03%</b>	<b>11,900,000</b>	<b>81.78%</b>
<b>Margen bruto en ventas</b>	<b>5,769,222</b>	<b>40.32%</b>	<b>5,436,566</b>	<b>26.00%</b>	<b>2,676,083</b>	<b>16.97%</b>	<b>2,652,000</b>	<b>18.22%</b>
Gastos generales y administrativos	2,138,041	14.94%	1,853,687	8.87%	691,998	4.39%	993,000	6.82%
Depreciaciones y amortizaciones	220,722	0.00%	95,383	0.00%	119,625	0.00%	98,000	0.00%
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>2,358,763</b>	<b>16.49%</b>	<b>1,949,070</b>	<b>9.32%</b>	<b>811,623</b>	<b>5.15%</b>	<b>1,091,000</b>	<b>7.50%</b>
<b>Utilidad antes de gastos financieros e impuestos</b>	<b>3,410,459</b>	<b>23.84%</b>	<b>3,487,496</b>	<b>16.68%</b>	<b>1,864,460</b>	<b>11.82%</b>	<b>1,561,000</b>	<b>10.73%</b>
Gastos financieros	1,458,833	10.20%	1,135,308	5.43%	913,461	5.79%	743,000	5.11%
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>1,951,626</b>	<b>13.64%</b>	<b>2,352,188</b>	<b>11.25%</b>	<b>950,999</b>	<b>6.03%</b>	<b>818,000</b>	<b>5.62%</b>
Impuesto sobre la renta	0	0.00%	0	0.00%	68,055	0.43%	35,000	0.24%
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,951,626</b>	<b>13.64%</b>	<b>2,352,188</b>	<b>11.25%</b>	<b>882,944</b>	<b>5.60%</b>	<b>783,000</b>	<b>5.38%</b>

FUENTE = El Autor.

**CUADRO No. 8**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS COMBINADOS DE RESULTADOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

	ANÁLISIS HORIZONTAL					
	VARIACIONES ABSOLUTAS			FLUCTUACIONES		
	1998-1997	1997-1996	1996-1995	1998-1997	1997-1996	1996-1995
<b>INGRESOS</b>						
Ventas exteriores	-7,090,453	8,941,576	1,831,907	-34.18%	75.76%	16.04%
Ventas de fuente extranjera	0	-3,931,052	-427,948	0.00%	-100.00%	-9.82%
Otros	489,447	129,673	12,857	297.48%	372.01%	58.44%
<b>Total de ingresos</b>	<b>-6,601,006</b>	<b>5,140,197</b>	<b>1,216,816</b>	<b>-31.57%</b>	<b>32.60%</b>	<b>8.36%</b>
<b>COSTOS Y GASTOS</b>						
Costo de ventas exteriores	-6,933,662	5,803,660	862,787	-44.81%	80.02%	9.80%
Costo de ventas fuente extranjera	0	-3,423,946	329,948	0.00%	-100.00%	10.66%
<b>Total de costo de ventas</b>	<b>-6,933,662</b>	<b>2,379,714</b>	<b>1,192,733</b>	<b>-44.81%</b>	<b>18.18%</b>	<b>10.02%</b>
<b>Margen bruto en ventas</b>	<b>332,656</b>	<b>2,760,483</b>	<b>24,083</b>	<b>6.12%</b>	<b>103.15%</b>	<b>0.91%</b>
Gastos generales y administrativos	284,354	1,161,689	-301,002	15.34%	167.87%	-30.31%
Depreciaciones y amortizaciones	125,339	-24,242	21,625	131.41%	-20.26%	22.07%
<b>Total de gastos generales y administrativos</b>	<b>409,693</b>	<b>1,137,447</b>	<b>-279,377</b>	<b>21.02%</b>	<b>140.14%</b>	<b>-25.61%</b>
Utilidad antes de gastos financieros e impuestos	-77,037	1,623,036	303,460	-2.21%	87.05%	19.44%
Gastos financieros	323,525	221,847	170,461	28.50%	24.29%	22.94%
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	-400,562	1,401,189	132,999	-17.03%	147.34%	16.26%
Impuesto sobre la renta	0	-68,055	33,055	0.00%	-100.00%	94.44%
<b>Utilidad neta</b>	<b>-400,562</b>	<b>1,469,244</b>	<b>99,944</b>	<b>-17.03%</b>	<b>166.40%</b>	<b>12.76%</b>

FUENTE = El Autor.

#### **2.4. Gastos de Administración y de Ventas.**

Para los 4 periodos analizados, la compañía Universo Zona Libre, S A refleja un nivel promedio de gastos generales y administrativos de B/ 1,500,000 anuales. El nivel más alto de los gastos generales y administrativos se registró en el año 1998 y 1997, ejercicios en que ascendió a B/ 2,358,763 y B/ 1,949,070

##### Análisis Vertical para los Gastos Generales y Administrativos

Con respecto al análisis vertical de los Estados de Resultados Combinados, es apropiado efectuar los siguientes comentarios sobre los Gastos Generales y Administrativos

En el año 1995 los Gastos Generales y Administrativos representaron el 7.50% (B/ 1,091,000) en relación con el total de ingresos por ventas. De este importe, los gastos más relevantes son los siguientes: gastos de administración, salarios del personal, y gastos de viajes.

En el año 1996 los Gastos Generales y Administrativos representaron el 5.15% (B/ 811,623) en relación con el total de ingresos por ventas. De este importe, los gastos más relevantes son los siguientes: salarios del personal, gastos de viajes, gastos de cuentas malas, y depreciación y amortización.

En el año 1997 los Gastos Generales y Administrativos representaron el 9.32% (B/ 1,949,070) en relación con el total de ingresos por ventas. De este importe, los gastos más relevantes son los siguientes: gastos de cuentas malas, gastos de administración, salarios del personal, y gastos de viajes.

En el año 1998 los Gastos Generales y Administrativos representaron el 16.49% (B/ 2,358,763) en relación con el total de ingresos por ventas. De este importe, los gastos más relevantes son los siguientes: gastos de cuentas malas, gastos de administración, gastos de viajes, salarios del personal, y gasto de depreciación y amortización.

## CUADRO No.9

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A.**

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS  
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE  
(Expresados en Balboas)

		<u>1998</u>	<u>%</u>		<u>1997</u>	<u>%</u>
Administración	B/	347,331	18.11%	B/	303,546	18.93%
Alquileres		24,025	1.25%		14,345	0.89%
Apartados		3,415	0.18%		3,612	0.23%
Aseo		3,105	0.16%		4,018	0.25%
Atenciones y compromisos		2,126	0.11%		504	0.03%
Bonificaciones		10,425	0.54%		9,445	0.59%
Claves y permiso de operación		0	0.00%		200	0.01%
Combustibles y lubricantes		3,383	0.18%		3,884	0.24%
Cuentas malas		796,070	41.50%		713,863	44.53%
Cuota patronal		18,046	0.94%		18,647	1.16%
Cuotas y suscripciones		16,349	0.85%		150	0.01%
Dietas		228	0.01%		0	0.00%
Donaciones		1,102	0.06%		1,640	0.10%
Empaque		37,023	1.93%		23,105	1.44%
Formularios		7,500	0.39%		12,000	0.75%
Honorarios profesionales		28,929	1.51%		13,157	0.82%
Impuestos		970	0.05%		754	0.05%
Legales		15,215	0.79%		12,352	0.77%
Luz y teléfono		41,697	2.17%		65,197	4.07%
Muestras		0	0.00%		0	0.00%
No deducibles		65,666	3.42%		0	0.00%
Organización		0	0.00%		0	0.00%
Papelería y útiles de oficina		11,066	0.58%		15,001	0.94%
Prestaciones laborales		14,761	0.77%		11,632	0.73%
Promoción y propaganda		2,639	0.14%		11,342	0.71%
Regalías		0	0.00%		0	0.00%
Reparaciones y mantenimiento		10,020	0.52%		15,819	0.99%
Salarios del personal		138,453	7.22%		146,235	9.12%
Seguros		35,643	1.86%		18,812	1.17%
Timbres y papel sellado		141	0.01%		173	0.01%
Vanos		15,081	0.79%		11,787	0.74%
Viajes		259,509	13.53%		159,700	9.96%
Viáticos y transportes		8,292	0.43%		12,299	0.77%
Total	B/	1,918,210	100.00%	B/	1,603,219	100.00%

FUENTE = El Autor.

**CUADRO No. 10**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

COMBINADO

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS  
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE  
(Expresados en Balboas)

ANÁLISIS VERTICAL

	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
Administración	B/ 327,322	15 31%	B/ 270,378	14 59%	B/ 33,000	4 77%	B/ 269,035	27 09%
Alquileres	24,025	1 12%	18,328	0 99%	12,000	1 73%	25,000	2 52%
Apartados	3,923	0 18%	5,370	0 29%	4,000	0 58%	4,000	0 40%
Aseo	3,825	0 18%	4,808	0 26%	3,800	0 55%	3,800	0 38%
Atenciones y compromisos	2,126	0 10%	539	0 03%	1,000	0 14%	750	0 08%
Bonificaciones	10,425	0 49%	9,445	0 51%	9,000	1 30%	8,000	0 81%
Claves y permiso de operación	1,400	0 07%	1,800	0 10%	1,400	0 20%	1,400	0 14%
Combustibles y lubricantes	3,383	0 16%	3,884	0 21%	3,200	0 46%	2,700	0 27%
Cuentas malas	796,070	37 23%	720,540	38 87%	88,000	12 72%	79,000	7 96%
Cuota patronal	25,141	1 18%	27,518	1 48%	26,500	3 83%	24,500	2 47%
Cuotas y suscripciones	16,349	0 76%	150	0 01%	12,000	1 73%	2,000	0 20%
Dietas	228	0 01%	0	0 00%	0	0 00%	0	0 00%
Donaciones	1,102	0 05%	1,640	0 09%	1,100	0 16%	1,000	0 10%
Empaque	37,023	1 73%	23,105	1 25%	12,000	1 73%	11,000	1 11%
Fomularios	7,500	0 35%	12,000	0 65%	6,500	0 94%	6,000	0 80%
Honorarios profesionales	29,914	1 40%	14,107	0 76%	16,000	2 31%	15,000	1 51%
Impuestos	1,270	0 06%	904	0 05%	400	0 06%	350	0 04%
Legales	15,215	0 71%	12,352	0 67%	15,000	2 17%	14,000	1 41%
Luz y teléfono	43,672	2 04%	66,837	3 61%	38,000	5 49%	51,000	5 14%
Muestras	0	0 00%	21,609	1 17%	0	0 00%	15,400	1 55%
No deducibles	65,762	3 08%	0	0 00%	10,000	1 45%	10,000	1 01%
Organización	20,000	0 94%	20,000	1 08%	20,000	2 89%	0	0 00%
Papelería y útiles de oficina	11,351	0 53%	17,101	0 92%	15,000	2 17%	14,000	1 41%
Prestaciones laborales	20,025	0 94%	18,145	0 98%	16,000	2 31%	14,000	1 41%
Promoción y propaganda	21,747	1 02%	24,018	1 30%	15,000	2 17%	1,000	0 10%
Regalías	86,551	4 05%	93,750	5 06%	0	0 00%	0	0 00%
Reparaciones y mantenimiento	10,020	0 47%	16,064	0 87%	14,000	2 02%	8,000	0 81%
Salarios del personal	195,043	9 12%	211,925	11 43%	177,000	25 58%	180,000	18 13%
Seguros	36,567	1 71%	23,428	1 26%	10,000	1 45%	10,000	1 01%
Timbres y papel sellado	141	0 01%	188	0 01%	125	0 02%	115	0 01%
Varios	16,110	0 75%	12,678	0 68%	0	0 00%	74,000	7 45%
Viajes	296,096	13 85%	187,751	10 13%	124,000	17 92%	137,000	13 80%
Viáticos y transportes	8,715	0 41%	13,329	0 72%	7,973	1 15%	10,950	1 10%
<b>Total</b>	<b>B/ 2,138,041</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 1,853,687</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 691,998</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 993,000</b>	<b>100 00%</b>

FUENTE = El Autor.

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los periodos analizados

Comparación Horizontal de los Gastos Administrativos para los Periodos 1996-1995

Los Gastos Generales y Administrativos ascendieron a la suma de B/ 811,623 (5.15% del total de ingresos) y B/1,091,000 (7.50% del total de ingresos), para los años 1996 y 1995, respectivamente, y disminuyeron en B/ 279,377, representando una reducción de 25.61% con respecto al año 1995. Esta disminución en los gastos se observó principalmente en el rubro de gastos de administración (-B/.236,035, -87.73%)

Comparación Horizontal de los Gastos Administrativos para los Periodos 1997-1996

Los Gastos Generales y Administrativos ascendieron a la suma de B/ 1,949,070 (9.32% del total de ingresos) y B/ 811,623 (5.15% del total de ingresos), para los años 1997 y 1996, respectivamente, y aumentaron en B/ 1,137,447, representando un incremento de 140.14% con respecto al año 1996. Este aumento en los gastos se observó principalmente en el rubro de cuentas malas (+B/.632,540, +718.80%), en los gastos de administración (+B/ 237,376, +719.32%), en las regalías (+B/.93,750, +100%) y en el gasto de viajes (+B/ 63,751, +51.41%)

Comparación Horizontal de los Gastos Administrativos para los Periodos 1998-1997

Los Gastos Generales y Administrativos ascendieron a la suma de B/ 2,358,763 (16.49% del total de ingresos) y B/ 1,949,070 (9.32% del total de ingresos), para los años 1998 y 1997, respectivamente; y aumentaron en B/ 409,693, representando un incremento de 21.02% con respecto al año 1997. Este aumento en los gastos se observó principalmente en el rubro de gastos de viajes (+B/ 108,345, +57.71%), en las cuentas

malas (+B/ 75,530, +10 48%), y en los gastos de depreciaciones y amortizaciones (+B/ 125,339, +131 41%)

## CUADRO No.11

## UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS

COMBINADO

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE

## ANÁLISIS HORIZONTAL

	VARIACIONES ABSOLUTAS			FLUCTUACIONES		
	1998-1997	1997-1996	1996-1995	1998-1997	1997-1996	1996-1995
Administración	56,946	237,376	-236,035	21 06%	719 32%	-87 73%
Alquileres	5,697	6,328	-13,000	31 08%	52 73%	-52 00%
Apartados	-1,447	1,370	0	-26 95%	34 25%	0 00%
Aseo	-983	1,008	0	-20 45%	26 53%	0 00%
Atenciones y compromisos	1,587	-461	250	294 43%	-46 10%	33 33%
Bonificaciones	980	445	1,000	10 38%	4 94%	12 50%
Claves y permiso de operación	-400	400	0	-22 22%	28 57%	0 00%
Combustibles y lubricantes	-501	684	500	-12 90%	21 38%	18 52%
Cuentas malas	75,530	632,540	9,000	10 48%	718 80%	11 39%
Cuota patronal	-2,377	1,018	2,000	-8 64%	3 84%	8 16%
Cuotas y suscripciones	16,199	-11,850	10,000	10799 33%	-98 75%	500 00%
Dietas	228	0	0	0 00%	0 00%	0 00%
Donaciones	-538	540	100	-32 80%	49 09%	10 00%
Empaque	13,918	11,105	1,000	60 24%	92 54%	9 09%
Formularios	-4,500	5,500	500	-37 50%	84 62%	8 33%
Honorarios profesionales	15,807	-1,893	1,000	112 05%	-11 83%	6 67%
Impuestos	366	504	50	40 49%	126 00%	14 29%
Legales	2,863	-2,648	1,000	23 18%	-17 65%	7 14%
Luz y teléfono	-23,165	28,837	-13,000	-34 66%	75 89%	-25 49%
Muestras	-21,609	21,609	-15,400	-100 00%	0 00%	-100 00%
No deducibles	65,762	-10,000	0	0 00%	-100 00%	0 00%
Organización	0	0	20,000	0 00%	0 00%	0 00%
Papejería y útiles de oficina	-5,750	2,101	1,000	-33 62%	14 01%	7 14%
Prestaciones laborales	1,880	2,145	2,000	10 36%	13 41%	14 29%
Promoción y propaganda	-2,269	9,016	14,000	-9 45%	60 11%	1400 00%
Regalías	-7,199	93,750	0	-7 68%	0 00%	0 00%
Reparaciones y mantenimiento	-6,044	2,064	6,000	-37 62%	14 74%	75 00%
Salarios del personal	-16,882	34,925	-3,000	-7 97%	19 73%	-1 67%
Seguros	13,139	13,428	0	56 08%	134 28%	0 00%
Timbres y papel sellado	-47	63	10	-25 00%	50 40%	8 70%
Vanos	3,432	12,678	-74,000	27 07%	0 00%	-100 00%
Viajes	108,345	63,751	-13,000	57 71%	51 41%	-9 49%
Viáticos y transportes	-4,614	5,356	-2,977	-34 62%	67 18%	-27 19%
Total	284,354	1,161,689	-301,002			

FUENTE = El Autor.

## **2.5. Gastos Financieros.**

Para los 4 períodos analizados, la compañía Universo Zona Libre, S.A refleja un nivel promedio de gastos financieros de B/ 1,000,000 anuales. El nivel más alto del costo de intereses se registró en el año 1998 y 1997, ejercicios en que ascendió a B/ 1,458,833 y B/ 1,135,308, respectivamente.

A continuación, se evalúan los aspectos más relevantes de la comparación horizontal de los períodos analizados.

### **Comparación Horizontal de los Gastos Financieros para los Períodos 1996-1995**

Los Gastos Financieros ascendieron a la suma de B/ 913,461 (5.79% del total de ingresos) y B/ 743,000 (5.11% del total de ingresos), para los años 1996 y 1995, respectivamente, y aumentaron en B/ 170,461, representando un aumento de 22.94% con respecto al año 1995, lo cual está acorde con el incremento en los saldos de los préstamos bancarios por pagar.

### **Comparación Horizontal de los Gastos Financieros para los Períodos 1997-1996**

Los Gastos Financieros ascendieron a la suma de B/ 1,135,308 (5.43% del total de ingresos) y B/ 913,461 (5.79% del total de ingresos), para los años 1997 y 1996, respectivamente, y aumentaron en B/ 221,847, representando un incremento de 24.29% con respecto al año 1996, lo cual está acorde con el incremento en los saldos de los préstamos bancarios por pagar.

### **Comparación Horizontal de los Gastos Financieros para los Períodos 1998-1997**

Los Gastos Financieros ascendieron a la suma de B/ 1,458,833 (10.20% del total de ingresos) y B/ 1,135,308 (5.43% del total de ingresos), para los años 1998 y 1997,

respectivamente, y aumentaron en B/.323,525, representando un incremento de 28 50% con respecto al año 1997, lo cual está acorde con el incremento en los saldos de los préstamos bancarios por pagar

### **C. Interpretación de las Razones Financieras.**

Las razones financieras resultan ser una herramienta valiosa en el análisis financiero. Al examinar todo un conjunto de resultados y compararlos contra los promedios de la industria obtenemos tendencias con mayor apreciación que enriquecen nuestro criterio financiero. En nuestro país es escasa la información comparable a nivel del sector, tal vez por la amplitud y porque muchas empresas comerciales de la Zona Libre de Colón todavía no han logrado cambiar sus criterios gerenciales, limitándose la disponibilidad de información para aquellas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Panamá (B V P ) y la Comisión Nacional de Valores (C N V ) Por lo tanto, nos apoyamos en la comparación del desarrollo de las razones dentro de la misma empresa. Adicionalmente, las razones provienen de comparar cifras contables y, las cuales toman vida al confrontarlas con los eventos económicos acontecidos en la empresa. Las razones financieras, más que arrojar respuestas sobre el estado de una compañía, despiertan inquietudes que suscitan análisis más profundos. Las razones financieras no se pueden utilizar indiscriminadamente, pues son propias de cada tipo de negocio. No se pueden comparar, por ejemplo, las de una actividad comercial con aquellas correspondientes a negocios de tipo industrial.

En el desarrollo del Programa de Maestría en Finanzas que cursamos durante 2 años, hemos logrado un vasto conocimiento de las razones financieras y el análisis de

tendencias históricas, por lo cual del abanico diverso de razones utilizaremos aquellas que son aplicables a la actividad que estamos analizando, comercial (importación y exportación)

### **1. Clasificación de las Razones Financieras.**

Coincido con algunos autores especialistas en Finanzas en dividir las razones para medir la liquidez, de actividad, de endeudamiento y de rentabilidad. Las razones financieras son el resultado de dividir un indicador financiero por otro. Para ello utilizaremos las cifras de los estados financieros auditados de periodos anteriores a la fecha actual de análisis, con el propósito de llegar a resultados uniformes y consistentes. Estas razones son las siguientes

*Razones de Liquidez.*

*Razones de Actividad o Administración de Activos.*

*Razones de Endeudamiento o Administración de Deudas.*

*Razones de Rentabilidad.*

*Razones de Valor de Mercado.*

En la siguiente página, presentamos el cuadro que reúne los principales indicadores financieros y operativos de la empresa, cálculos basados en las cifras de los estados financieros combinados auditados al 31 de diciembre de 1998, 1997, 1996 y 1995

**CUADRO No.12**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
 DETERMINACIÓN DE LOS ÍNDICES DERIVADOS DE LAS RAZONES FINANCIERAS  
 AL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

ÍNDICE O RAZÓN	1998	1997	1996	1995	PROMEDIO
<b>ANÁLISIS DE LIQUIDEZ:</b>					
Razón de Prueba Rápida (o prueba del ácido)	1 68	1 34	1 34	1 67	1 51
Índice de Solvencia (o razón del Circulante)	1 83	1 82	1 76	2 01	1 85
Capital Neto de Trabajo	11,096,349	9,538,616	6,083,627	5,655,536	8,093,532
<b>ANÁLISIS DE ACTIVIDAD:</b>					
Cuentas por Cobrar					
Período de Cobranza Promedio	261 90	182 47	194 44	160 23	199 76
Inventario de Mercancías					
Rotación de Inventario	4 34	2 79	3 94	6 22	4 32
Activos Fijos					
Rotación de Activos Fijos	7 97	8 48	10 21	12 67	9 83
Activos Totales					
Rotación de Activos Totales	0 51	0 86	0 97	1 16	0 88
Pasivos					
Período de Pago Promedio	67 49	33 73	4765 32	4299 14	2291 42
<b>ANÁLISIS DE ENDEUDAMIENTO:</b>					
Índice (o Razón) de Endeudamiento	52 06%	55 25%	54 10%	48 59%	52 50%
Razón de Pasivo/ Capital	3 67%	14 93%	9 39%	7 17%	8 79%
Índice del número de veces en que se han ganado intereses					
	2 34	3 07	2 04	2 10	2 39
Índice (o Razón) de Cobertura de Pago Fijo					
	2 34	3 07	2 04	2 10	2 39
<b>ANÁLISIS DE RENTABILIDAD:</b>					
Margen Bruto de Utilidades	42 25%	26 21%	17 01%	18 25%	25 93%
Margen de Utilidades de Operación	24 98%	16 81%	11 85%	10 74%	16 10%
Margen Neto de Utilidades	14 29%	11 34%	5 61%	5 39%	9 16%
Rendimiento de los Activos Totales (RAT)	7 35%	9 77%	5 46%	6 25%	7 21%
Rendimiento de Capital (RC)	15 34%	21 83%	11 90%	12 16%	15 31%
Utilidades por Acción (UPA)	622 95	348 55	17 26	174 59	290 84
Razón Precio / Utilidades (P / U)	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00
Número de Acciones Comunes en Circulación	7,100	7,100	7,100	7,000	7,075
Precio del Mercado por Acción Común	0 00	0 00	0 00	0 00	0 00

FUENTE = El Autor.

A continuación, procedemos a definir brevemente el concepto de cada razón financiera empleada en el presente estudio económico, acompañado de la exposición de los índices obtenidos y la interpretación del comportamiento ejecutado, cotejado con la descripción de los eventos ocurridos en la empresa

## 2. Razones de Liquidez.

La Razón de liquidez, también conocida como razón corriente o circulante, mide exclusivamente los componentes de los fondos del efectivo en caja y bancos y aquellos activos que constituyen rápida conversión líquida. Estas constituyen las siguientes:

### 2.1 Razón Circulante:

Resulta de dividir el activo circulante por el pasivo circulante

Fórmula

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
2.01	1.76	1.82	1.83	1.85

### 2.2 Razón de Prueba Ácida:

Mide eficientemente el nivel de liquidez de la empresa, debido a que excluye el inventario de mercancías del total de activo corriente. Al igual que la anterior, resulta de dividir el activo circulante menos los inventarios por el pasivo circulante

Fórmula

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventario}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
1.67	1.34	1.34	1.68	1.51

### 2.3 Capital Neto de Trabajo:

Mide la liquidez de la empresa, determinando los recursos disponibles netos de los compromisos a corto plazo

Fórmula

$$\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
B/5,655	B/6,083	B/9,538	B/11,096	B/8,093

### Comentario

Tal cual se presentan los estados financieros, la liquidez se observa bien, pero si nos adentramos y hacemos los ajustes necesarios, considerando la alta porción que le adeudan sus compañías relacionadas en el exterior (B/9,462,548), la situación de liquidez es extremadamente crítica. Esto lo demuestra el bajo saldo de las cuentas bancarias y la poca capacidad de Universo Zona Libre, S A de generar flujos de efectivo positivo en las operaciones corrientes.

### 3. Razones de Actividad o Administración de Activos.

Los índices de actividad determinan la eficiencia en el manejo o administración de los activos y permite evaluar la rapidez en que las cuentas por cobrar, inventarios, el activo fijo y las cuentas por pagar son realizadas en efectivo. También se le conoce como razones de eficiencia.

#### 3.1 Rotación o liquidez de cuentas por cobrar:

Mide la liquidez de la empresa en términos promedios de recuperación de las cuentas por cobrar. Se define como el saldo de las cuentas por cobrar, multiplicado por los días del año, dividido por las ventas a crédito anuales. Como complemento a lo anterior, debemos obtener el reporte análisis de antigüedad de cuentas por cobrar a clientes.

Fórmula

$$\frac{\text{Cuentas por Cobrar}}{\text{Promedio de Ventas Diarias}}$$

#### 3.2 Rotación de Inventario:

Mide el movimiento del inventario de mercancías. Se determina al dividir el costo de la mercancía vendida entre el inventario promedio.

Fórmula

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventario}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
6.22	3.94	2.79	4.34	4.32

**3.3. Rotación de Activos Fijos:**

Mide la eficiencia en la utilización de los activos fijos de la empresa, como recursos para la generación de ingresos

Fórmula

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Fijos Netos}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
12.67	10.21	8.48	7.97	9.83

**3.4. Rotación de Activos Totales:**

Mide la eficiencia en la utilización de todos los activos de la empresa, como recursos generadores de ingresos

Fórmula

$$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
1.16	0.97	0.86	0.51	0.88

**3.5. Rotación o duración de las cuentas por pagar:**

Es la relación entre las cuentas por pagar, multiplicadas por los 365 días del año, y divididas por las compras. En ocasiones no es muy recomendable esta razón debido a que si los estados financieros auditados no brindan las cifras de las compras, sino más bien muestran el costo de

ventas, el índice puede no ser tan preciso. En mi opinión no es muy viable la utilización del mismo.

Fórmula

$$\frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Promedio de Cuentas Diarias}}$$

#### 4. Razones de Endeudamiento o Administración de Deudas.

##### 4.1 Índice de Endeudamiento:

Mide la proporción del total de activos que son financiados por los acreedores de la empresa. Además, plantea cuánto representan los pasivos del total de activos o del patrimonio de la empresa.

Fórmula

$$\frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Activos Totales}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
48.59	54.10	55.25	52.06	52.50

##### 4.2. Pasivo Total a Patrimonio:

Es conocida también como pasivo total a capital contable. Mide la proporción que representa la deuda total de acreedores sobre la inversión realizada por los accionistas.

Fórmula

$$\frac{\text{Pasivo a Largo Plazo}}{\text{Capital Contable}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
7.17%	9.39%	14.93%	3.67%	8.79%

#### 4.3. Índice del número de veces en que se han ganado intereses:

Determina el número de veces que la utilidad puede cubrir el gasto de intereses. En otros términos, considera la cantidad de costo financiero que puede ser absorbido por la utilidad y también representa la proporción del costo financiero con respecto a la utilidad bruta del período.

Fórmula

$$\frac{\text{Utilidades antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Intereses}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
2.10	2.04	3.07	2.34	2.39

#### 4.4. Cobertura de Pago Fijo:

Mide la capacidad de la empresa para cumplir con todas sus obligaciones de pagos fijos, tales como pagos de principal e intereses de préstamos, alquiler, entre otros.

Fórmula

$$\frac{\text{Utilidades antes de Intereses e Impuestos} + \text{Pagos de Arrendamiento}}{\text{Interés} + \text{Pagos de Arrendamiento} + (\text{pagos de principal} + \text{dividendos de Acciones Preferentes}) \times (1/(1-T))}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
2.10	2.04	3.07	2.34	2.39

## 5. Razones de Rentabilidad.

### 5.1. Margen Bruto de Utilidades:

A primera instancia, representa la ganancia bruta, expresada en porcentaje, resultante de deducir del ingreso de productos vendidos, el costo asignado a éstos bienes. Se determina al dividir la utilidad bruta en ventas entre el total de ventas netas.

Fórmula

$$\frac{\text{Ventas} - \text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
18.25%	17.01%	26.21%	42.25%	25.93%

### 5.2. Margen de Utilidades de Operación:

Es la ganancia expresada en porcentaje, resultante de deducir del ingreso de productos vendidos, el costo de ventas y los gastos de administración. Se determina al dividir la utilidad de operación entre el total de ventas netas.

Fórmula

$$\frac{\text{Utilidades de Operación}}{\text{Ventas}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
10.74%	11.85%	16.81%	24.98%	16.10%

### 5.3 Margen Neto de Utilidades:

Se calcula al dividir la utilidad neta después de impuesto sobre la renta entre el total de ventas

Fórmula

$$\frac{\textit{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\textit{Ventas}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
5.39%	5.61%	11.34%	14.29%	9.16%

### 5.4 Rendimiento de los Activos Totales (R.A.T.):

Mide la eficiencia en la administración de los activos para generar las utilidades, pues, relaciona la utilidad neta después de impuesto sobre la renta entre el monto del patrimonio

Fórmula

$$\frac{\textit{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\textit{Activos Totales}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
6.25%	5.46%	9.77%	7.35%	7.21%

### 5.5 Rendimiento de Capital (R.C.):

Mide el rendimiento sobre la inversión de los accionistas, pues, divide la utilidad neta después de impuestos entre el total de activos de la empresa. Este cálculo es más efectivo cuando tomamos valores promedio con

respecto a la inversión de los accionistas Este índice es de vital importancia para los accionistas, pues llama su atención sobre que tasa de retorno están recibiendo sus intereses en una determinada empresa, el cual es comparado en ocasiones contra otras opciones de inversión, tales como invertir en un depósito a plazo fijo, cuenta de ahorro y la adquisición de bonos corporativos de empresas privadas o bonos de deuda pública de entidades gubernamentales

Fórmula

$$\frac{\text{Utilidades Netas después de Impuestos}}{\text{Capital Contable}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
12.16%	11.90%	21.83%	15.34%	15.31%

#### 5.6 Utilidades por Acción (U.P.A.):

Es la asignación de las utilidades de la empresa entre el número de acciones en circulación

Fórmula

$$\frac{\text{Utilidades disponibles para accionistas comunes}}{\text{Número de acciones comunes en circulación}}$$

Índices calculados sobre las cifras de los Estados Financieros Auditados

1995	1996	1997	1998	Promedio
B/.174.59	B/.17.26	B/.348.55	B/.622.95	B/.290.84

### 5.7 Precio / Utilidades (P.U.):

Representa la cantidad que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada Balboa de las utilidades de la empresa

Fórmula

$$\frac{\text{Precio del Mercado por Acción Común}}{\text{Utilidades por Acción}}$$

## 6. Razones de Valor de Mercado.

Los indicadores determinados con las razones financieras son calculados sobre datos contables que son obtenidos por diversos criterios y políticas que rigen aspectos tales como depreciación, diferimiento de activos e ingresos, los cuales son claramente explicados por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's), de aceptación local e internacional. Las partidas que conforman los balances generales son susceptibles a registros históricos y no reflejan necesariamente el valor de mercado de la empresa.

### D. Identificación de Factores que Afectan la Situación Financiera de la Empresa.

Debido a que varias empresas y grupos económicos en nuestro país están experimentando "crisis económica" en el desarrollo de sus operaciones diarias, los bancos se encuentran con problemas de recuperación de cartera otorgada a estos clientes. Ejemplos ampliamente conocidos en nuestro país sobre la intervención y cierre de actividad comercial de grupos de empresas podemos mencionar los siguientes: Grupo El Triángulo (cierre de operaciones), Tecno Auto (cierre de operaciones), Almacenes Sears (reducción de operaciones). Esta situación presenta la oportunidad de efectuar un análisis completo para determinar las causas que motivaron el deterioro de la situación.

financiera y de la capacidad de pago de la empresa que hemos seleccionado en nuestro estudio

### **1. Exposición de los Factores Problemas.**

Tal como hemos enfatizado en los primeros capítulos del presente trabajo de graduación, la empresa Universo Zona Libre, S A se encuentra en un sector de la economía panameña que es sensible ante las variantes que se producen en los países que constituyen los clientes de esta zona franca, tal es el caso de países de América del Sur, por ejemplo Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela

La empresa Universo Zona Libre, S A, según lo presentado en los Estados Financieros Auditados, ha mostrado ganancias en los últimos 4 años e, igualmente, ha logrado cumplir con las obligaciones bancarias en forma satisfactoria. A partir del año 1998, la empresa empezó a experimentar dificultades de recuperación de sus créditos otorgados a clientes y sufrió un siniestro (incendio) que destruyó partes de sus instalaciones como en la mercancía disponible para la venta, la cual representó un 40% del saldo del inventario que mantenía en los libros a esa fecha. En conclusión, los factores problemas que identificamos en las finanzas de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas son los siguientes: manejo inadecuado del efectivo y de los financiamientos bancarios obtenidos, política inadecuada con alta concentración de riesgos en las cuentas por cobrar, y pérdidas en el inventario de mercancías, aunado a experimentar riesgo de obsolescencia en el mismo.

A continuación, presentamos un resumen de los factores problemas identificados en la empresa Universo Zona Libre, S A y Afiliadas

<b><u>ÁREA DEL BALANCE:</u></b>	<b><u>PROBLEMA DETECTADO:</u></b>	<b><u>RIESGO IDENTIFICADO:</u></b>
EFFECTIVO EN CAJA Y BANCOS	FALTA DE FLUJOS DE EFECTIVO PLANIFICADOS, AUSENCIA DE PRESUPUESTOS	ILIQUEDEZ, FLUJO DE EFECTIVO NEGATIVO, DEPENDENCIA DE BANCOS, ALTO COSTO FINANCIERO
CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES Y PARTES RELACIONADAS	MALA POLÍTICA DE CRÉDITO, FALTA ANÁLISIS Y SEGUIMIENTO, CRÉDITOS A PARTES RELACIONADAS	RIESGO PAÍS, ILIQUEDEZ, AUMENTO DE CUENTAS MALAS, RESULTADOS DISMINUYEN
INVENTARIO DE MERCANCIAS	SINIESTRO PRODUCE PÉRDIDAS, MERCANCÍA OBSOLETA Y DE LENTO MOVIMIENTO	ACTIVO DESTRUIDO, COBERTURA DEL SEGURO, PÉRDIDAS POR OPERACIONES PARALIZADAS
PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR	NEGOCIACIÓN DE A CORTO PLAZO, CONTÍNUA RENOVACION DE PLAZOS	ALTO COSTO FINANCIERO, DEPENDENCIA DE BANCOS, CAPACIDAD LIMITADA, FLUJO DE EFECTIVO NEGATIVO

### 1.1. Efectivo.

El saldo de los componentes del Efectivo representaba un nivel relativamente bajo para los volúmenes de operaciones de la empresa. El siguiente cuadro muestra los saldos del efectivo para los periodos analizados.

<u>Componentes del Efectivo:</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
En Caja	B/ 267,777	B/ 1,378,775	B/ 541,796
En Bancos – Cuentas Corrientes	143,942	564,110	111,388
En Bancos – Depósitos a Plazo	1,459,161	2,204,048	449,736
<b>Total</b>	<b>B/ 1,870,880</b>	<b>B/ 4,146,933</b>	<b>B/ 1,102,920</b>

De acuerdo a los estados financieros combinados dictaminados y libros de contabilidad de Universo Zona Libre, S A. y sus compañías afiliadas, el flujo de efectivo producto de las operaciones normales del negocio reflejaban saldos negativos de B/ 2,969,890 para 1996, B/.1,560,881 para 1997 y B/ 5,159,851 al 31 de octubre de 1998. Lo anterior muestra un estado negativo del flujo de efectivo en las operaciones de B/ 9,690,622, en los últimos 34 meses. Este flujo de efectivo negativo en las operaciones, fue financiado con préstamos de accionistas por B/ 2,178,624, aporte de capital de accionistas por B/.1,100,000, préstamos de compañías relacionadas por B/ 1,013,807 y préstamos bancarios por B/ 7,914,404, es decir, internamente se financiaron B/ 4,292,431 y el resto fue financiado externamente. Parte del dinero recibido de financiamiento, se utilizó para la ampliación de facilidades y equipo por B/ 1,629,266.

Al 31 de octubre de 1998, Universo Zona Libre, S.A y sus compañías afiliadas tenían saldo de efectivo de B/ 2,549,796, de los cuales B/.2,443,927 estaban depositados a plazo fijo como garantías de las líneas de crédito bancarias, quedando solamente en cuentas corrientes y caja B/ 105,869.

Con respecto a la revisión de los Estados Combinados de Flujos de Efectivo para los años 1996, 1997 y 1998, es importante comentar lo siguiente

Flujos de Efectivo para el Año 1996

El saldo del efectivo al final del período terminó en B/1,870,880, con un incremento de B/ 208,031 que representó el 12.5% con relación al año anterior. De este saldo, el 78% corresponde a depósitos a plazo (B/ 1,459,161) y el 22% representa los fondos disponibles en caja y bancos (B/ 411,719)

El efectivo recibido durante el año fue proveniente de cobros a clientes por B/ 13,705,101, aportes a capital de accionistas por B/2,100,000, préstamos y adelantos recibidos de entidades bancarias por B/2,478,400 y préstamos efectuados por compañías afiliadas por B/ 1,005,940. Las salidas de efectivo se realizaron por pagos efectuados a proveedores de mercancía por B/ 14,582,612, a proveedores de bienes y servicios por B/ 1,605,460, pago de dividendos a accionistas por B/ 2,000,000 y adiciones efectuadas a los activos fijos por B/ 514,312

Flujos de Efectivo para el Año 1997

El saldo del efectivo al final del período terminó en B/ 4,146,933, con un incremento de B/ 2,276,053 que representó el 121.66% con relación al año anterior. De este saldo, el 53% corresponde a depósitos a plazo (B/2,204,048) y el 47% representa los fondos disponibles en caja y bancos (B/ 1,942,885)

El efectivo recibido durante el año fue proveniente de cobros a clientes por B/ 18,865,274, aportes a capital de accionistas por B/ 1,000,000, préstamos y adelantos recibidos de entidades bancarias por B/ 2,811,093 y préstamos efectuados por los

accionistas por B/.913,828 Las salidas de efectivo se realizaron por pagos efectuados a  
suplidores de mercancía por B/.17,794,437, a suplidores de bienes y servicios por  
B/ 2,990,553, y adiciones efectuadas a los activos fijos por B/ 997,437

#### Flujos de Efectivo para el Año 1998

El saldo del efectivo al final del período terminó en B/ 1,102,920, con una disminución  
de B/ 3,044,013 que representó la reducción de 73 40% con relación al año anterior De  
este saldo, el 41% corresponde a depósitos a plazo (B/ 449,736) y el 59% representa los  
fondos disponibles en caja y bancos (B/ 653,184)

El efectivo recibido durante el año fue proveniente de cobros a clientes por  
B/ 14,933,026, y préstamos y adelantos recibidos de entidades bancarias por  
B/ 1,153,170 Las salidas de efectivo se realizaron por pagos efectuados a suplidores de  
mercancía por B/ 12,802,140, a suplidores de bienes y servicios por B/ 3,641,688, pagos  
de préstamos a accionistas por B/ 1,021,721 y pagos de préstamos a compañías afiliadas  
por B/ 1,442,610

En la siguiente página se presenta el Cuadro comparativo de los Estados Combinados  
de Flujos de Efectivo para los años 1996, 1997 y 1998

**CUADRO No.13**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADOS COMBINADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**DEL 1 DE ENERO HASTA EL 31 DE DICIEMBRE**

	1996	1997	1998
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>			
Efectivo recibido de clientes	B/ 13,705,101	B/ 18,865,274	B/ 14,933,026
Pagos a suplidores de mercancía	-14,582,612	-17,794,437	-12,802,140
Pagos a suplidores de bienes y servicios	-1,605,460	-2,990,553	-3,641,688
Efectivo recibido de (pagado a) terceros	-486,919	358,835	-222,050
<b>Salidas netas de efectivo en actividades de operación</b>	<b>-2,969,890</b>	<b>-1,560,881</b>	<b>-1,732,852</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>			
Pagos por adquisición de activos fijos	-158,337	-997,437	
Pagos por construcción de mejoras, en proceso	-355,975		
<b>Salidas netas de efectivo en actividades de inversión</b>	<b>-514,312</b>	<b>-997,437</b>	<b>0</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</b>			
Efectivo recibido de (pagado a) accionistas - préstamos	107,893	913,828	-1,021,721
Efectivo recibido de accionistas - aportes de capital	2,100,000	1,000,000	
Efectivo recibido de bancos - préstamos y adelantos	2,478,400	2,811,093	1,153,170
Efectivo recibido de (pagado a) afiliadas - préstamos	1,005,940	109,450	-1,442,610
Pagos a accionistas - dividendos distribuidos	-2,000,000		
<b>Entradas (salidas) netas de efectivo en actividades de financ</b>	<b>3,692,233</b>	<b>4,834,371</b>	<b>-1,311,161</b>
<b>Aumento (disminución) del efectivo durante el período</b>	<b>B/ 208,031</b>	<b>B/ 2,276,053</b>	<b>B/ -3,044,013</b>
Efectivo al inicio del período	1,662,849	1,870,880	4,146,933
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>B/ 1,870,880</b>	<b>B/ 4,146,933</b>	<b>B/ 1,102,920</b>

FUENTE = Estados Financieros Combinados de la Empresa Universo Zona Libre, S.A.

**CUADRO No. 14**  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
 CONCILIACION ENTRE LA UTILIDAD NETA Y EL FLUJO DE EFECTIVO NETO  
 PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN  
 DEL 1 DE ENERO HASTA EL 31 DE DICIEMBRE

	1996	1997	1998
<b>Utilidad Neta</b>	<b>B/. 882,944 B/.</b>	<b>2,352,188 B/.</b>	<b>1,951,626</b>
<b>Partidas de conciliación entre la Utilidad Neta y el Efectivo Neto Provisto por las Actividades de Operación:</b>			
Depreciación y amortización del activo fijo	119,624	93,825	101,106
Gastos pagados por anticipado	23,767	41,729	4,648
Reservas varias	11,992	15,608	14,601
Gastos de organización	-423,733	57,498	20,000
Depósitos en garantía y fianzas	-1,999	-2	
Otros activos	-4,503	-4,422	-4,199
Ajuste a períodos anteriores			-3,392
Daños en edificio			503,860
Otros gastos en reclamo			126,210
<b>Sub-total</b>	<b>-274,852</b>	<b>204,236</b>	<b>762,834</b>
<b>Cambios netos en activos y pasivos circulantes:</b>			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar - neto	-2,099,379	-2,016,451	581,398
Aumento en reclamos por cobrar			-9,653,771
(Aumento) disminución en inventarios al costo	-1,480,477	-2,214,665	3,572,766
Disminución en mercancía en tránsito	66,416		
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar	-24,388	248,424	-182,298
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes	35,664	-27,288	43,621
Aumento en documentos por pagar	132,075	592,675	
Aumento en cuentas por pagar a proveedores			506,053
(Aumento) disminución en adelantos a proveedores	-207,893	-700,000	684,919
<b>Sub-total</b>	<b>-3,577,982</b>	<b>-4,117,305</b>	<b>-4,447,312</b>
<b>Efectivo neto aplicado en actividades de operación</b>	<b><u>B/. -2,969,890 B/.</u></b>	<b><u>-1,560,881 B/.</u></b>	<b><u>-1,732,852</u></b>

FUENTE = Estados Financieros Combinados de la Empresa Universo Zona Libre, S.A.

## 1.2. Préstamos Bancarios.

El saldo de los componentes de los financiamientos recibidos de las instituciones bancarias prácticamente se mantenía sin variación significativa, aunque la empresa efectuaba regularmente sus pagos, pero con refinanciamientos recurrentes. El siguiente cuadro muestra los saldos de los préstamos bancarios para los períodos analizados

<u>Componentes del Pasivo:</u>	<u>1996</u>	<u>1997</u>	<u>1998</u>
Adelantos Bancarios (corriente)	B/ 2,743	B/ 2,672	B/ 1,236,922
Préstamos Bancarios (corriente)	7,780,991	10,499,977	10,984,348
Hipoteca por pagar (corriente)	50,004	160,008	160,008
Documentos por pagar (corriente)	132,075	724,750	294,305
Préstamos Bancarios (largo plazo)	147,818	0	0
Hipoteca por pagar (largo plazo)	424,994	554,986	419,980
Total	<u>B/ 8,538,625</u>	<u>B/ 11,942,393</u>	<u>B/ 13,095,563</u>

Al 31 de diciembre de 1995 los financiamientos bancarios se componen de las siguientes facilidades de crédito

Préstamos bancarios por pagar a 7 bancos privados panameños por la suma total de B/ 5,484,000, y representan el 90% del total de pasivos

Documentos por pagar un banco privado por la suma total de B/ 23,436

Hipoteca por pagar a un banco privado por la suma total de B/ 439,000

Al 31 de diciembre de 1996 los financiamientos bancarios se componen de las siguientes facilidades de crédito

Préstamos bancarios por pagar a 7 bancos privados panameños por la suma total de B/ 7,928,809, y representan el 91% del total de pasivos

Documentos por pagar a bancos privados panameños por la suma total de B/ 132,075

Hipoteca por pagar a un banco privado por la suma total de B/ 474,998

Al 31 de diciembre de 1997 los financiamientos bancarios se componen de las siguientes facilidades de crédito

Préstamos bancarios por pagar a 8 bancos privados panameños por la suma total de B/.10,499,977, y representan el 79% del total de pasivos.

Documentos por pagar a bancos privados panameños por la suma total de B/ 724,750

Hipoteca por pagar a un banco privado por la suma total de B/.714,994

Al 31 de octubre de 1998, el saldo es de B/ 14,479,559 con un aumento de B/ 3,261,916 sobre el saldo acreedor al 31 de diciembre de 1997 Este aumento en el saldo acreedor de los préstamos bancarios no guarda ninguna relación, ni con las compras, ni con las ventas, ya que las compras no crecieron y las ventas disminuyeron para 1998

Al 31 de diciembre de 1998 los financiamientos bancarios se componen de las siguientes facilidades de crédito

Préstamos bancarios por pagar a 9 bancos privados panameños por la suma total de B/ 10,984,348, y representan el 79% del total de pasivos

Documentos por pagar a bancos privados panameños por la suma total de B/.294,305

Hipoteca por pagar a un banco privado por la suma total de B/ 579,988

## **2. Evaluación de las Cuentas por Cobrar.**

Al 31 de octubre de 1998, las cuentas por cobrar por ventas a crédito eran de B/ 14,115,113, de las cuales las compañías afiliadas y relacionadas a Universo le adeudaban a éste la suma de B/.11,750,351, que constituye el 83.2% de la cartera por cobrar a esa fecha. Al 31 de diciembre de 1997, la cartera de cuentas por cobrar era de B/ 11,557,581 con un incremento en 1998 de B/ 2,557,532, que equivale al 22.1% de aumento. Como se aprecia en la hoja de análisis adjunta, las ventas para el periodo 1998 comparativamente con 1997, disminuyeron en 17.0%, lo que no guarda ninguna relación con el aumento del 22.1% en las cuentas por cobrar.

### **1.1. Perfil de las Cuentas por Cobrar según Vencimiento.**

El Cuadro No 15 titulado Perfil de Antigüedad de Cuentas por Cobrar al 31 de diciembre de 1995, 1996, 1997 y 1998, presenta la composición de los plazos de tiempo (en días) de antigüedad de los saldos. En el año 1995, la mayor concentración de los saldos se encontraba en 30 y hasta 60 días, representando el 20.5% y 28.64%, respectivamente.

En el año 1996, la mayor concentración de los saldos se encontraba de 91 a 120 días y más de 121 días, representando el 18.24% y 21.07%, respectivamente.

En el año 1997, la mayor concentración de los saldos se encontraba a 30 días y de 31 a 60 días, representando el 23.70% y 18.48%, respectivamente. En el año 1998, la mayor concentración de los saldos se encontraba en más de 121 días, representando el 49.80%.

**CUADRO No. 15****UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS CUENTAS POR COBRAR SEGÚN PERFIL DE ANTIGUEDAD

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1997, 1996, 1995

(Expresados en Balboas)

<b>Plazos:</b>	<b>1998</b>	<b>%</b>	<b>1997</b>	<b>%</b>	<b>1996</b>	<b>%</b>	<b>1995</b>	<b>%</b>
Corrientes	B/ 731,885	7 42%	B/ 849,901	7 92%	B/ 1,313,013	15 17%	B/ 1,326,000	20 50%
De 1 a 30 días	598,674	6 07%	2,542,273	23 70%	1,227,593	14 18%	1,086,000	16 79%
De 31 a 60 días	1,288,326	13 06%	1,981,783	18 48%	1,338,845	15 47%	1,852,000	28 64%
De 61 a 90 días	1,099,264	11 14%	1,768,603	16 49%	1,373,555	15 87%	1,139,000	17 61%
De 91 a 120 días	1,235,772	12 52%	1,660,333	15 48%	1,578,602	18 24%	780,000	12 06%
Más de 121 días	4,913,681	49 80%	1,922,650	17 93%	1,823,556	21 07%	284,000	4 39%
<b>Total</b>	<b>B/ 9,867,602</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 10,725,543</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 8,655,164</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 6,467,000</b>	<b>100 00%</b>

FUENTE = Registros Contables de la Empresa.

CUADRO No.16

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS DE VARIACIONES EN CUENTAS POR COBRAR SEGÚN ANTIGÜEDAD

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998, 1997, 1996, 1995

(Expresados en Balboas)

<u>Plazos</u>		<u>1998-1997</u>	<u>1997-1996</u>	<u>1996-1995</u>
Corrientes	B/	-118,016 B/	-463,112 B/.	-12,987
De 1 a 30 días		-1,943,599	1,314,680	141,593
De 31 a 60 días		-693,457	642,938	-513,155
De 61 a 90 días		-669,339	395,048	234,555
De 91 a 120 días		-424,561	81,731	798,602
Más de 121 días		2,991,031	99,094	1,539,556
Total	B/	-857,941 B/	2,070,379 B/	2,188,164

FUENTE = El Autor.

## **2.2. Perfil de las Cuentas por Cobrar según Área Geográfica.**

Los Cuadros No 17, 18, 19 y 20, titulados Perfil de Vencimiento de las Cuentas por Cobrar según Área Geográfica al 31 de diciembre de 1995, 1996, 1997 y 1998, presentan la composición de las áreas de ingresos por cobrar, sus variaciones en la comparación y la combinación de los términos de pago con los países donde se encuentran ubicados los clientes de la empresa

**CUADRO No.17**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS CUENTAS POR COBRAR SEGUN ÁREA GEOGRÁFICA

AL 31 DE DICIEMBRE DE

(Expresados en Balboas)

PAÍS	1998	%	1997	%	1996	%	1995	%
Argentina	B/ 5,978	0 06%	B/	0 00%	B/	0 00%	B/ 6	0 09%
Aruba	207	0 00%		0 00%		0 00%		0 00%
Belice	150,515	1 53%		0 00%		0 00%		0 00%
Bolivia	26,446	0 27%		0 00%		0 00%		0 00%
Brasil	27,395	0 28%		0 00%		0 00%		0 00%
Colombia	7,715,748	78 19%	7,577,276	70 65%	6,565	75 85%	3,812	58 95%
Costa Rica	43,750	0 44%	42,389	0 40%	88	1 02%	23	0 36%
Curacao	17,846	0 18%		0 00%		0 00%		0 00%
Ecuador	163,150	1 65%	85,803	0 80%	244	2 82%	389	6 02%
El Salvador	48,994	0 50%	104,495	0 97%	56	0 65%	46	0 71%
Guatemala	222,492	2 25%	167,525	1 56%	82	0 95%	76	1 18%
Haití	51,465	0 52%	59,209	0 55%	54	0 62%	242	3 74%
Honduras	108,249	1 10%	40,355	0 38%	46	0 53%	45	0 70%
Hong Kong	39,060	0 40%		0 00%		0 00%		0 00%
Isla Carbe	19,899	0 20%		0 00%		0 00%		0 00%
Nicaragua	185,411	1 88%	105,064	0 98%	91	1 05%	298	4 61%
Panamá	2,611	0 03%	226,515	2 11%	223	2 58%	289	4 47%
Paraguay	31,348	0 32%		0 00%		0 00%		0 00%
Perú		0 00%	179,745	1 68%	180	2 08%	180	2 78%
República Dominicana	77,413	0 78%		0 00%	55	0 64%	32	0 49%
Sunname	5,639	0 06%		0 00%		0 00%		0 00%
Trinidad y Tobago	11,851	0 12%		0 00%		0 00%		0 00%
Uruguay	1,380	0 01%	1,380	0 01%	1	0 01%	173	2 68%
Venezuela	862,488	8 74%	2,135,787	19 91%	970	11 21%	856	13 24%
Zona Libre	48,267	0 49%		0 00%		0 00%		0 00%
<b>Total</b>	<b>B/ 9,867,602</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 10,725,543</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 8,655</b>	<b>100 00%</b>	<b>B/ 6,467</b>	<b>100 00%</b>

FUENTE = Registros Contables de la Empresa.

CUADRO No.18  
**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
 VARIACIONES EN CUENTAS POR COBRAR SEGÚN ÁREA GEOGRÁFICA  
 AL 31 DE DICIEMBRE DE  
 (Expresados en Balboas)

<b>PAÍS</b>	<b>1998-1997</b>	<b>1997-1996</b>	<b>1996-1995</b>
Argentina	B/. 5,978	B/. 0	B/. -6
Aruba	207	0	0
Belice	150,515	0	0
Bolivia	26,446	0	0
Brasil	27,395	0	0
Colombia	138,472	7,570,711	2,753
Costa Rica	1,361	42,301	65
Curacao	17,846	0	0
Ecuador	77,347	85,559	-145
El Salvador	-55,501	104,439	10
Guatemala	54,967	167,443	6
Haití	-7,744	59,155	-188
Honduras	67,894	40,309	1
Hong Kong	39,060	0	0
Isla Caribe	19,899	0	0
Nicaragua	80,347	104,973	-207
Panamá	-223,904	226,292	-66
Paraguay	31,348	0	0
Perú	-179,745	179,565	0
República Dominicana	77,413	-55	23
Suriname	5,639	0	0
Trinidad y Tobago	11,851	0	0
Uruguay	0	1,379	-172
Venezuela	-1,273,299	2,134,817	114
Zona Libre	48,267	0	0
<b>Total</b>	<b>B/. -857,941</b>	<b>B/. 10,716,888</b>	<b>B/. 2,188</b>

FUENTE = El Autor.

**CUADRO No. 20**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

PERFIL DE VENCIMIENTO DE LAS CUENTAS POR COBRAR SEGÚN ÁREA GEOGRÁFICA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

(Expresados en Balboas)

PAÍS	CORRIENTE	1 A 30 DÍAS	31 A 60 DÍAS	61 A 90 DÍAS	91 A 120 DÍAS	MÁS DE 121 DÍAS	TOTAL 1997	%
Colombia	B/ 717,861	B/ 1,493,196	B/ 1,141,553	B/ 1,153,137	B/ 1,303,946	B/ 1,767,583	B/ 7,577,276	70.65%
Costa Rica	4,533	19,554	3,366	2,306	1,582	11,048	42,389	0.40%
Ecuador		38,441	13,671	16,944	11,340	5,407	85,803	0.80%
El Salvador		75,336	7,261	10,832	7,236	3,830	104,495	0.97%
Guatemala		105,296	31,604	13,068	8,817	8,740	167,525	1.56%
Haití	31,520	4,880	9,739	13,070			59,209	0.55%
Honduras		4,633	9,207	13,452	9,058	4,005	40,355	0.38%
Nicaragua	1,263	21,444	22,363	30,127	20,145	9,722	105,064	0.98%
Panamá		24,985	49,910	74,505	59,324	17,791	226,515	2.11%
Peru		20,001	39,992	59,928	39,967	19,857	179,745	1.68%
Uruguay		178	347	460	322	73	1,380	0.01%
Venezuela	94,724	734,329	652,770	380,774	198,596	74,594	2,135,787	19.91%
Total	B/ 849,901	B/ 2,542,273	B/ 1,981,783	B/ 1,768,603	B/ 1,660,333	B/ 1,922,650	B/ 10,725,543	100.00%

FUENTE = Registros Contables de la Empresa.

ajustados entre un 5 0% a un 10 0%, lo que deteriora la posición financiera de la empresa en aproximadamente B/.2,000,000

**CAPÍTULO QUINTO**  
**PLAN ESTRATÉGICO PARA CONTINUAR**  
**LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA**

**A. Definición del Plan Estratégico.**

El concepto de Plan Estratégico es un tema de actualidad en las empresas y entidades bancarias panameñas, ya que cada vez más se hace necesario preparar e informar a los usuarios (internos y externos) de los Estados Financieros Combinados de la empresa para que tengan un claro conocimiento de los planes de acción que se aplicarán en los periodos futuros. Los planes estratégicos pueden ser a corto y mediano plazo, ya que en un período muy largo no son funcionales y efectivos, debido a que el sector de la industria comercial, manufacturero o de servicios es cambiante, en términos de mercadeo, administración y políticas gubernamentales relacionadas al mismo.

Por consiguiente, después de evaluar todos los elementos de juicio en nuestro análisis financiero practicado en el Cuarto Capítulo, tenemos los argumentos para diseñar un Plan Estratégico adecuado a la situación real actual de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas

**1. Diseño de Objetivos.**

A continuación, esbozamos los objetivos básicos que nos facilitarán la confección del plan estratégico para Universo Zona Libre, S A , los cuales presentamos en los siguientes términos

- a) Mantener el negocio en marcha y recuperar los volúmenes operacionales previos al semestre en un período de 3 años

- b) Hacer frente a la deuda vigente con los bancos acreedores y proveedores de bienes y servicios
- c) Obtener refinanciamiento de la deuda con los bancos acreedores
- d) Reorganización Administrativa en función de los planes estratégicos

## **2. Presentación del Plan Estratégico.**

El Plan Estratégico se define como la lista de procedimientos que se deben cumplir a cabalidad para lograr el éxito de los objetivos. Estos procedimientos deben estar alineados con los objetivos descritos en el punto anterior.

El Plan Estratégico preparado para Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, con fecha efectiva a partir del 1 de enero de 1999, es el siguiente:

- a) *Mantener el negocio en marcha y recuperar los volúmenes operacionales previos al siniestro en un periodo de 3 años*
  - a 1 Recuperar la cartera de cuentas por cobrar a mediano plazo, como la fuente primaria de generación de efectivo, mediante la reposición de inventarios a clientes y un agresivo plan de recobro a partir del año 1999
  - a 2 Procurar obtener la indemnización justa por las pérdidas sufridas, actuando diligentemente con las compañías aseguradoras y autoridades correspondientes, mediante el suministro y sustentación de toda la información solicitada, oportunamente
  - a 3 Concretar negociaciones rápidas con los bancos acreedores, en relación a una reestructuración de la deuda que contemple su refinanciamiento a mediano o largo plazo, así como una reconsideración de las tasas de intereses (si es posible una

moratoria de los mismos), todo en función a los resultados que se obtengan del reclamo

a 4 Continuar las operaciones del negocio, con las líneas de productos New Star y Daniel Hechter a través de Universo Zona libre, S A y Diseños Exóticos, S A , respectivamente

a 5 Fortalecer la estructura organizacional en base a los nuevos objetivos administrativos La estructura organizacional contemplará cambios a nivel de recursos humanos (según nuevo organigrama) y tecnológicos, en el área de sistemas por computadora

*b) Hacer frente a la deuda vigente con los bancos acreedores y proveedores de bienes y servicios.*

b 1 Hacer cesión de pago a los bancos acreedores sobre indemnización por reclamos presentados, siempre y cuando se obtengan nuevos créditos para la operación normal del negocio

b 2 Obtener fondos adicionales para el pago de deudas, mediante la venta de bienes personales, localizados en Panamá y en el exterior

*c) Obtener refinanciamiento de la deuda con bancos acreedores.*

c 1 Presentar a la consideración de los distintos bancos acreedores, informes financieros proyectados, relativos a pronósticos de ventas, resultados operacionales así como de flujos de efectivo proyectados, que demuestren las posibilidades reales de amortización de deuda en diversas circunstancias

c 1 1 Si se obtiene indemnización por reclamo de las compañías aseguradoras

c 1 1 1 Se amortiza la deuda con el 100% de indemnización

c 1 1 2 Se amortiza la deuda con el 50% de indemnización

c 1 2 Si no se obtiene indemnización por reclamo, de parte de las compañías aseguradoras

c 2 Proponer a un banco, indistintamente, opción de consolidar la deuda total y refinanciar, a través de este, la deuda consolidada con nuevas condiciones

c.3 Aperturar una cuenta corriente en un banco que éstos designen, para administrar los fondos destinados a amortizar la deuda, a partir de enero de 1999

*d) Reorganización Administrativa en función de los planes estratégicos.*

d 1 Modernización de los sistemas y equipos de computadoras actuales, de acuerdo con las necesidades administrativas y requerimientos organizacionales

d 2 Rediseño de la estructura de Recursos Humanos, tomando en consideración la necesidad de administrar y comercializar las nuevas líneas de productos

Daniel Hechter y New Star

d 3 Captar nuevos mercados en el área de Latinoamérica y el Caribe, para fortalecer y renovar la cartera de clientes

**B. Presentación y Evaluación de las Alternativas que garanticen la continuidad como Negocio en Marcha.**

Hemos preparado los informes proyectados de resultados y de flujos de efectivo de Universo Zona Libre, S A. para los 12 meses de operaciones, con fecha de inicio 1 de enero de 1999 Estos informes financieros proyectados y los supuestos sobre los que se

basan, se encuentran contenidos en la definición de las hipótesis 1, 2, y 3, preparadas para la administración de la compañía

La información financiera proyectada que se menciona en el párrafo anterior, fue elaborada con el propósito fundamental de informar sobre las posibilidades de la compañía de generar recursos para hacerle frente a sus obligaciones, después de haber sufrido un siniestro en su bodega principal, el 3 de noviembre de 1998, que consumió casi la totalidad de los inventarios en existencia a esa fecha

En conclusión, la información financiera proyectada está preparada en forma apropiada sobre las bases de las hipótesis y de acuerdo con las operaciones y resultados obtenidos durante el último período, en lo relativo a recuperación de cartera y generación de ingresos. Debido a que la información financiera proyectada está basada en hipótesis, pudieran haber diferencias importantes con respecto a los resultados reales que ocurran durante el período proyectado

#### **1. Hipótesis No.1: Solicitud de Refinanciamiento.**

La Compañía no logra obtener indemnización alguna en base a su Reclamo y se ve obligada a solicitar el Refinanciamiento de su deuda bancaria, a un plazo máximo de 10 años. La amortización a deuda y pago de nuevos compromisos con suplidores, estaría limitada a la posibilidad de generación de fondos a través de nuevas operaciones, pero de un volumen reducido

##### **1.1. Flujo de Efectivo Proyectado a 1 Año.**

En la siguiente página se presenta el Cuadro que muestra el Flujo de Efectivo Proyectado de acuerdo a la Hipótesis No 1. Esta proyección considera para el año 1999

ingresos de efectivo por la suma total de B/ 8,725,000, cifra que incluye un nuevo financiamiento por la suma de B/ 1,075,000. Los egresos de efectivo ascienden para el primer año de operaciones, post-siniestro, la suma de B/ 8,725,000 y consideran amortización de deuda vencida por B/ 1,260,000 y la cancelación del financiamiento fresco por la suma de B/ 1,075,000 estimado para el último trimestre del año 1999. Además, toma en cuenta pagos a proveedores por la suma de B/ 4,650,000. La amortización de la deuda supone un plan de pagos a 10 años para su cancelación. No se contempla el pago de intereses.

**CUADRO No. 21**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO**  
**DOCE MESES A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 1999**  
 (Expresados en Balboas)

**HIPÓTESIS No 1**

<u>MESES</u>	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>5</u>	<u>6</u>	<u>7</u>	<u>8</u>	<u>9</u>	<u>10</u>	<u>11</u>	<u>12</u>	<u>TOTAL</u>
<b>Ingresos</b>													
Cobros - cartera nueva /Universo	200,000	200,000	200,000	250,000	250,000	250,000	300,000	300,000	300,000	400,000	400,000	400,000	3,450,000
Cobros - cartera vieja /Universo	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	3,000,000
Cobros - Diseños	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	1,200,000
Nuevo financiamiento			15,000	185,000	155,000	155,000	185,000	195,000	195,000				1,075,000
<b>Total de Ingresos</b>	<b>550,000</b>	<b>550,000</b>	<b>565,000</b>	<b>785,000</b>	<b>755,000</b>	<b>755,000</b>	<b>845,000</b>	<b>845,000</b>	<b>845,000</b>	<b>750,000</b>	<b>750,000</b>	<b>750,000</b>	<b>8,725,000</b>
<b>Egresos</b>													
Amortización de deuda vencida	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	105,000	1,280,000
Amortización de deuda										215,000	405,000	455,000	1,075,000
Gastos generales y administrativos	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	1,680,000
Sistemas de computadora			20,000	20,000	10,000	10,000							60,000
Pagos a proveedores	300,000	300,000	300,000	500,000	500,000	500,000	800,000	800,000	800,000	300,000	100,000	50,000	4,650,000
<b>Total de Egresos</b>	<b>545,000</b>	<b>545,000</b>	<b>565,000</b>	<b>785,000</b>	<b>755,000</b>	<b>755,000</b>	<b>845,000</b>	<b>845,000</b>	<b>845,000</b>	<b>760,000</b>	<b>750,000</b>	<b>750,000</b>	<b>6,725,000</b>
<b>Efectivo neto</b>	<b>5,000</b>	<b>5,000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10,000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

FUENIE = El Autor.

Notas

La amortización de deuda supone un plan de pagos a 10 años para su cancelación

No se contempla el pago de intereses

### **1.2. Estado de Resultados Proyectado a 1 Año.**

El Estado de Resultados Proyectado para el primer año de operaciones 1999, presenta ingresos por ventas de las líneas de productos Daniel Hechter y New Star por la suma total de B/ 8,500,000. El costo de ventas ha sido estimado en 67.65% que asciende a la suma de B/5,750,000. El total de costos y gastos ha sido estimado en B/ 7,775,000, determinándose una utilidad estimada antes de impuesto sobre la renta de B/.725,000. Esta figura no considera cargos por incremento de la provisión para posibles cuentas incobrables. En la siguiente página se presenta el Cuadro del Estado de Resultados Proyectado según la Hipótesis No 1.

**CUADRO No. 22**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO DE RESULTADO DETALLADO PROYECTADO**  
**DOCE MESES A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 1999**  
 (Expresados en Balboas)

**HIPÓTESIS No 1**

<b>MESES:</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Ingresos</b>													
Ventas "Daniel Hechter"	100,000	100,000	100,000	150,000	150,000	150,000	200,000	200,000	200,000	250,000	250,000	150,000	2,000,000
Ventas "New Star"	400,000	400,000	400,000	500,000	500,000	500,000	600,000	600,000	600,000	750,000	750,000	500,000	6,500,000
<b>Total de Ingresos</b>	<b>500,000</b>	<b>500,000</b>	<b>500,000</b>	<b>650,000</b>	<b>650,000</b>	<b>650,000</b>	<b>800,000</b>	<b>800,000</b>	<b>800,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>650,000</b>	<b>8,500,000</b>
<b>Costos y gastos</b>													
Costos Daniel Hechter	60,000	60,000	60,000	90,000	90,000	90,000	120,000	120,000	120,000	150,000	150,000	90,000	1,200,000
Costos New Star	280,000	280,000	280,000	350,000	350,000	350,000	420,000	420,000	420,000	525,000	525,000	350,000	4,550,000
Depreciaciones, amortizaciones y reservas	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	28,750	345,000
Gastos Generales y Administrativos	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	1,680,000
<b>Total de Costos y Gastos</b>	<b>508,750</b>	<b>508,750</b>	<b>508,750</b>	<b>608,750</b>	<b>608,750</b>	<b>608,750</b>	<b>708,750</b>	<b>708,750</b>	<b>708,750</b>	<b>843,750</b>	<b>843,750</b>	<b>608,750</b>	<b>7,775,000</b>
Utilidad (pérdida) estimada antes de Impues	-8,750	-8,750	-8,750	41,250	41,250	41,250	91,250	91,250	91,250	156,250	156,250	41,250	725,000

FUENTE = El Autor.

Nota No se contemplan reservas, ni potenciales cuentas Incobrables

## **2. Hipótesis No.2: Se recibe 50% de Indemnización del Siniestro.**

La Compañía obtiene indemnización en base al Reclamo y efectúa cesión de pago por el 50% a Bancos, para amortización de deuda, es decir, aproximadamente B/ 4,000,000. En este caso la empresa se vería obligada a solicitar el Refinanciamiento del remanente de deuda, a un plazo máximo de 5 años, en tanto que el 50% restante de los fondos del Reclamo sería utilizado como capital de trabajo.

### **2.1. Flujo de Efectivo Proyectado a 1 Año.**

En la siguiente página se presenta el Cuadro que muestra el Flujo de Efectivo Proyectado de acuerdo a la Hipótesis No 2. Esta proyección considera para el año 1999 ingresos de efectivo por la suma total de B/ 12,660,000, cifra que incluye un nuevo financiamiento por la suma de B/ 1,560,000. Los egresos de efectivo ascienden para el primer año de operaciones, post-siniestro, la suma de B/ 12,660,000 y consideran amortización de deuda vencida por B/2,520,000 y la cancelación del financiamiento fresco por la suma de B/ 1,560,000 estimado para el último trimestre del año 1999. Además, toma en cuenta pagos a proveedores por la suma de B/ 6,150,000.

El 50% de los fondos obtenidos del reclamo serían aplicados a la amortización parcial de la deuda. La amortización del saldo supone un plan de pagos a 5 años para la cancelación del saldo. Los intereses no contemplan nuevos financiamientos.

El 50% de los fondos del reclamo que sería utilizado como capital de trabajo no fue considerado para los efectos de este flujo de efectivo, debido a que no existe certeza sobre una fecha específica para recibir los mismos. En todo caso, dichos fondos

permitirán a la empresa realizar nuevas inversiones y servir como garantía para la obtención de líneas de crédito

En el evento de que no se reciban los fondos del reclamo oportunamente, la compañía requerirá de un financiamiento temporal hasta un límite de aproximadamente B/ 1,560,000, para cubrir el déficit de efectivo durante los primeros nueve meses

Si la empresa no lograra obtener los fondos necesarios para cubrir el déficit de efectivo, tendrá que proceder a disminuir la amortización de la deuda o reducir sus compras y pagos a proveedores, lo cual podría ser contraproducente para la marcha del negocio y los resultados del mismo en el corto plazo

**CUADRO No. 23**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO**  
**DOCE MESES A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 1999**  
 (Expresados en Balboas)

**HIPÓTESIS No 2**

<b>MESES.</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Ingresos</b>													
Cobros - cartera nueva /Universo	400,000	400,000	400,000	500,000	500,000	500,000	600,000	600,000	600,000	800,000	800,000	800,000	6,900,000
Cobros - cartera vieja /Universo	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	3,000,000
Cobros - Diseños	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	1,200,000
Nuevo financiamiento	100,000	100,000	120,000	220,000	210,000	210,000	200,000	200,000	200,000				1,560,000
<b>Total de Ingresos</b>	<b>850,000</b>	<b>850,000</b>	<b>870,000</b>	<b>1,070,000</b>	<b>1,080,000</b>	<b>1,080,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>12,860,000</b>
<b>Egresos</b>													
Amortización de deuda vencida	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	210,000	2,520,000
Amortización de deuda										400,000	600,000	560,000	1,560,000
Gastos generales y administrativos	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	1,680,000
Sistemas de computadora			20,000	20,000	10,000	10,000							60,000
Pagos a proveedores	442,500	442,500	442,500	642,500	642,500	642,500	742,500	742,500	742,500	342,500	142,500	182,500	6,150,000
Pagos de intereses	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	57,500	690,000
<b>Total de Egresos</b>	<b>850,000</b>	<b>850,000</b>	<b>870,000</b>	<b>1,070,000</b>	<b>1,080,000</b>	<b>1,080,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>1,150,000</b>	<b>12,860,000</b>
<b>Saldo de efectivo neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Notas**

El 50% de los fondos obtenidos del reclamo sería aplicado a la amortización parcial de deuda

La amortización del saldo supone un plan de pagos a cinco años para la cancelación del saldo

Los Intereses no contemplan nuevos financiamientos

El 50% de los fondos del reclamo que sería utilizado como capital de trabajo no fue considerado para los efectos de este flujo de efectivo, debido a que no existe certeza sobre una fecha específica para recibir los mismos

En todo caso, dichos fondos permitirán a la empresa realizar nuevas inversiones y servir como garantía para la obtención de líneas de crédito

En el evento de que no se reciban los fondos del reclamo oportunamente, la compañía requerirá de un financiamiento temporal hasta un límite de aproximadamente B/ 1,580,000, para cubrir el déficit de efectivo durante los primeros nueve meses

Si la empresa no lograra obtener los fondos necesarios para cubrir el déficit de efectivo, tendrá que proceder a disminuir la amortización de la deuda o reducir sus compras y pagos a proveedores, lo cual podría ser contraproducente para la marcha del negocio y los resultados del mismo en el corto plazo

FUENIE = El Autor.

## **2.2. Estado de Resultados Proyectado a 1 Año.**

El Estado de Resultados Proyectado para el primer año de operaciones 1999, según la Hipótesis No 2, presenta ingresos por ventas de las líneas de productos Daniel Hechter y New Star por la suma total de B/ 11,500,000. El costo de ventas ha sido estimado en 68.26% que asciende a la suma de B/ 7,850,000. El total de costos y gastos ha sido estimado en B/ 10,640,000, determinándose una utilidad estimada antes de impuesto sobre la renta de B/ 860,000. Esta figura no considera cargos por incremento de la provisión para posibles cuentas incobrables.

**CUADRO No. 24**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO DE RESULTADO DETALLADO PROYECTADO**  
**DOCE MESES A PARTIR DEL 1 DE ENERO DE 1999**  
 (Expresados en Balboas)

**HIPÓTESIS No 2**

<b>MESES:</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>TOTAL</b>
<b>Ingresos</b>													
Ventas "Daniel Hechter"	100,000	100,000	100,000	150,000	150,000	150,000	200,000	200,000	200,000	250,000	250,000	150,000	2,000,000
Ventas "New Star"	600,000	600,000	600,000	750,000	750,000	750,000	800,000	800,000	800,000	1,150,000	1,150,000	750,000	9,500,000
<b>Total de Ingresos</b>	<b>700,000</b>	<b>700,000</b>	<b>700,000</b>	<b>900,000</b>	<b>900,000</b>	<b>900,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>1,000,000</b>	<b>1,400,000</b>	<b>1,400,000</b>	<b>900,000</b>	<b>11,500,000</b>
<b>Costos y gastos</b>													
Costos Daniel Hechter	60,000	60,000	60,000	90,000	90,000	90,000	120,000	120,000	120,000	150,000	150,000	90,000	1,200,000
Costos New Star	420,000	420,000	420,000	525,000	525,000	525,000	560,000	560,000	560,000	805,000	805,000	525,000	6,850,000
Gastos Generales y Administrativos	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	1,680,000
Gastos financieros a deuda vencida	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	42,500	510,000
Gastos financieros a deuda nueva	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	180,000
Depreciaciones, amortizaciones y reservas	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	420,000
<b>Total de Costos y Gastos</b>	<b>712,500</b>	<b>712,500</b>	<b>712,500</b>	<b>847,500</b>	<b>847,500</b>	<b>847,500</b>	<b>812,500</b>	<b>812,500</b>	<b>812,500</b>	<b>1,187,500</b>	<b>1,187,500</b>	<b>847,500</b>	<b>10,640,000</b>
Utilidad (pérdida) estimada antes de Impu	-12,500	-12,500	-12,500	52,500	52,500	52,500	87,500	87,500	87,500	212,500	212,500	52,500	860,000

FUENTE = El Autor.

Nota No se contemplan reservas, ni potenciales cuentas incobrables

### **3. Hipótesis No.3: Se recibe 100% de Indemnización del Siniestro.**

La Compañía obtiene una indemnización por el Siniestro en base al Reclamo, y efectúa una cesión de pago a los Bancos Acreedores por el total de la indemnización en función de las garantías hipotecarias y condiciones individuales acordadas previamente con cada Banco, bajo el acuerdo de obtener financiamiento para capital de trabajo

En estas circunstancias las operaciones del negocio mantendrían el ritmo normal de periodos anteriores, por lo que no se deberían suceder cambios o fluctuaciones significativas respecto a años anteriores, en los resultados operaciones y flujos de efectivo de la compañía, después de hacerse efectiva esta operación

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 1. CONCLUSIONES

A continuación, presentamos un resumen de las conclusiones a las que hemos llegado

- 1 El presente trabajo ha tenido el propósito de exponer el proceso de evaluación de la situación financiera de una empresa que presenta dificultades económicas para continuar operando su actividad comercial y cumplir con el pago de sus obligaciones bancarias. El no pago de los financiamientos constituye un Riesgo, el cual podemos catalogar como riesgo de liquidez o de naturaleza financiera
- 2 Hemos identificado el Riesgo Financiero en dos entes actores la empresa Comercial objeto de estudio y el Comité de Bancos Acreedores Para la empresa Universo Zona Libre, S A , implica el posible incumplimiento de cubrir los pagos a capital e intereses sobre los financiamientos recibidos, debido a la falta de liquidez que experimenta producto de cuentas por cobrar a clientes que se encuentran desfasadas en más de 120 días y el traslado de recursos (fondos) a otras empresas afiliadas, indirectamente relacionadas, cuyo plazo de pago por parte de éstas se desconoce Para el Banco, distinguido por un Comité de Bancos Acreedores, el Riesgo consiste en, de no recibir pagos, provisionar el monto estimado de las obligaciones con cargo a los resultados corrientes, una vez que se califique a esta cartera de préstamos en las categorías de dudoso (reserva del 50%) e irrecuperable (reserva del 100%) Posteriormente, determinar el castigo de los saldos por la pérdida causada, previa liquidación de las garantías reales existentes (principalmente por la hipoteca sobre los edificios y mejoras)

- 3 La Cartera de Préstamos se clasifica en nuestro país, según instrucciones de la Superintendencia de Bancos, en 5 categorías, éstas son. normal, mención especial, subnormal, dudoso e irrecuperable
- 4 Las provisiones para posibles préstamos incobrables se clasifican, según la Superintendencia de Bancos, en 3 clases provisión global mínima, específica y genérica.
- 5 En el Cuarto Capítulo, en el punto “D” titulado Identificación de los Factores que afectan la Situación de la Empresa Universo Zona Libre, S A se explican en resumen las causas que motivaron el deterioro de la situación financiera, lo cual produce, definitivamente, un riesgo de recuperación de los créditos otorgados Las áreas sensitivas y afectadas del Balance General son: Efectivo, Cuentas por Cobrar, Inventario de Mercancías y Préstamos por Pagar Al respecto, véase las paginas 120 a 137
- 6 El Quinto Capítulo expone el Plan Estratégico para lograr la continuidad de las operaciones de la empresa y garantizar el repago de la deuda bancaria Para ello, diseñados 3 hipótesis, de las cuales, basados en las condiciones reales actuales que experimenta la empresa, es más factible la Hipótesis No.1, Solicitud de Refinanciamiento, aunque desde el punto de vista razonable, la Hipótesis No 2, Se recibe el 50% de la Indemnización del Simiestro, desde luego es la más ecuánime

### **RECOMENDACIONES**

Los Bancos Panameños deben revisar los procedimientos de análisis, seguimiento y recuperación para mitigar el riesgo de crédito en la cartera de préstamos, e intensificar las medidas de control interno. Además, monitorear periódicamente, como mínimo trimestral, la situación financiera de los prestatarios (personas jurídicas y naturales de actividad comercial), solicitándoles estados financieros no auditados trimestrales y auditados anuales, los cuales deberán ser analizados en forma integral y completa

## BIBLIOGRAFÍA

### LIBROS

- CANADA, John R.  
SULLIVAN, William G  
WHITE, John A
- ANÁLISIS DE LA INVERSIÓN DE CAPITAL  
PARA INGENIERÍA Y ADMINISTRACIÓN  
2da. Edición Editorial Prentice-Hall Hispano-  
Americana, S A México, 1997 566 pp
- BERNSTEIN, Leopold A.
- ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS  
Teoría, Aplicación e Interpretación 1era Edición  
Editorial McGraw-Hill Irwin México, 1997  
876 pp
- GITMAN, L J
- FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN  
FINANCIERA 3era Edición Editorial Karla  
México, 1986 782 pp
- GUTIÉRREZ MARULANDA, Luis
- FINANZAS PRÁCTICAS PARA PAÍSES EN  
DESARROLLO 6ta Reimpresión Editorial  
Norma, S.A Bogotá, Colombia, 1997 354 pp
- HERNÁNDEZ SAMPIERI, Roberto  
FERNÁNDEZ COLLADO, Carlos  
BAPTISTA LUCIO, Pilar
- METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN  
2da. Edición Editorial McGraw-Hill, S.A  
México, 1998 501 pp
- KENNEDY, R.D  
MCMULLEN, S Y
- ESTADOS FINANCIEROS Forma, Análisis e  
Interpretación Editorial UTEHA México, 1978  
805 pp
- ROSENBERG, J M
- DICCIONARIO DE ADMINISTRACIÓN Y  
FINANZAS Océano Grupo Editorial, S A  
Barcelona, España 831 pp
- ROSS, Stephen A.  
WESTERFIELD, Randolph W  
JORDAN, Bradford D
- FUNDAMENTOS DE FINANZAS  
CORPORATIVAS 2da Edición Editorial  
Mc Graw Hill Interamericana de España, S A  
Madrid, 1997 900 pp

- STEIN, N D  
INTERPRETACIÓN DE ESTADOS  
FINANCIEROS, ORIGEN Y APLICACIÓN DE  
FONDOS Deusto, S A , España, 1992 137 pp
- VAN HORNE, James C  
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA 10ª  
Edición Editorial Prentice-Hall Hispanoamericana,  
S A México, 1997 858 pp
- VISCIONE, Jerry A  
ANÁLISIS FINANCIEROS PRINCIPIOS Y  
MÉTODOS 8va Reimpresión Editorial Limusa,  
S A México, 1992 320 pp
- WESTON, J Fred  
BRIGHAM, Eugene F  
FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN  
FINANCIERA 10ma Edición Editorial Mc Graw  
Hill Interamericana de México, S A de C V  
México, 1994 1148 pp



## **ANEXOS**

COMISION BANGARIA NACIONAL  
REPUBLICA DE PANAMA

Panamá, 28 de marzo de 1985  
Circular No. 7-85

Señor  
Gerente General  
E. S. D.

Estimado Señor:

Tenemos el agrado de dirigirnos a usted con referencia al numeral 2) del Artículo 62 del Decreto de Gabinete No.232 de 1970, en lo relativo al análisis de las facilidades de crédito de ese Banco al cierre de operaciones en cada trimestre.

Teniendo en cuenta la singular importancia que el aludido análisis posee se ha considerado necesario fijar algunos lineamientos básicos para la confección del mismo, con vistas a uniformar y facilitar su preparación por parte de todas las instituciones integrantes del Sistema Bancario Panameño.

Las características que deberá revestir la información que nos ocupa queda consignada en el "Instructivo" anexo a la presente.

La primera remisión deberá hacerse con datos al 31 de marzo próximo, fijándose en esta oportunidad un plazo de 30 días posteriores para su entrega a la Comisión Bancaria Nacional - En lo futuro dicha documentación deberá ser enviada 15 días después del cierre de cada trimestre.

El propósito fundamental de la información que estamos solicitando es posibilitar que esta Comisión disponga de datos más precisos sobre la evolución de un aspecto fundamental de la actividad bancaria pudiendo, de ese modo, alcanzar un mejor cumplimiento de sus funciones primordiales -estipuladas por el Artículo 4 de la Legislación Bancaria vigente- en el sentido de velar por el mantenimiento de la solidez y eficiencia del sistema.

Circular No.7-85  
Página No.2  
de marzo de 1985

-----

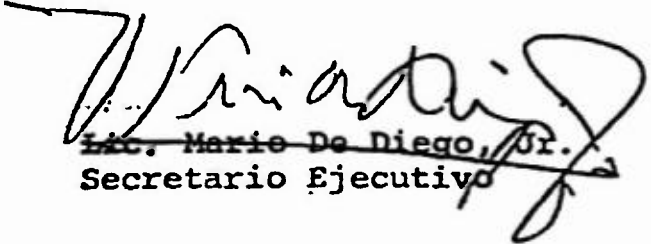
Dentro de esta apreciación se formulan también instrucciones en materia de Provisiones, siguiendo criterios de aceptación generalizada en la materia, con vistas a mantener y resguardar la solvencia operativa.

Es evidente que para el mejor logro de los objetivos buscados se hace necesario contar con la estrecha colaboración de todos los Bancos, particularmente en lo que hace al ejercicio de valuación que deberán practicar respecto de su cartera de préstamos y donde, dado el carácter cambiante de las condiciones y tendencias bancarias, se recomienda hacerlo sobre elementos de juicio actualizados, que respalden la razón de las clasificaciones adoptadas.

En este sentido, mucho apreciaremos los comentarios o sugerencias que tenga a bien hacernos llegar con el propósito de la más adecuada elaboración de la información que estamos solicitando.

De nuestra parte, quedamos a su disposición para cualquier aclaración que estime pertinente.

Saludamos a usted, muy atentamente,

  
~~Lic. Mario De Diego, Sr.~~  
Secretario Ejecutivo

GRC/lrb

Adjunto.

COMISION BANCARIA NACIONAL  
REPUBLICA DE PANAMA

INSTRUCTIVO

El análisis de las facilidades de crédito a que alude el numeral 2) del Artículo 62 del Decreto de Gabinete No.238, del 2 de julio de 1970, deberá contener la siguiente información:

I. DATOS BASICOS:

1. Estructura de los límites de crédito establecidos para los funcionarios en Panamá y procedimiento utilizado para la aprobación de créditos.
2. Perfil de vencimientos de la cartera crediticia.
3. Carta de confirmación del cumplimiento de los Artículos 53 y 54 del Decreto de Gabinete No.238.
4. Desglose de la cartera vencida y análisis de antigüedad de los saldos a capital de la misma.
5. Análisis por clasificación de la cartera crediticia.
6. Análisis de los intereses devengados vencidos y no cobrados.
7. Análisis de las provisiones para posibles préstamos irrecuperables y dudosos e intereses vencidos no cobrados.

Los detalles acerca del contenido, definición y presentación de la información supradicha se prescriben en los puntos siguientes:

II. ESTRUCTURA DE LIMITES Y APROBACION DE CREDITOS:

1. La información referente a límites de aprobación de crédito debe contener:
  - a) Nombre del funcionario y cargo.
  - b) Límite individual aprobado en vigencia.
  - c) Tipo de transacciones o condicionantes incluidos en la autorización.

- 2 -

- d) Fecha de la autorización y fecha en que debe ser revisada. Si la autorización es de carácter permanente debe hacerse constar así.
  - e) Autoridad que aprueba el límite.
2. La información referente al procedimiento utilizado para la aprobación de créditos debe establecer claramente si la política del banco permite aprobaciones individuales, conjuntas o en Comité; si las aprobaciones se conceden localmente (sucursales) o en la Sede Principal ( en Panamá o en el exterior); y cuál es la documentación y análisis mínimo que requiere una solicitud de crédito.
  3. La información a que se refiere este artículo debe actualizarse al cierre de 30 de junio y 31 de diciembre, y mantenerse en los bancos a disposición de personas autorizadas por la Comisión Bancaria Nacional.

### III. PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA CARTERA CREDITICIA:

1. El perfil de vencimientos de la cartera crediticia se determinará con respecto al tiempo remanente para el pago de la obligación y no con respecto al plazo original concedido al desembolsarse la misma.
2. El perfil de vencimientos mostrará las siguientes categorías:
  - a) Hasta 60 días
  - b) De 61 días a 90 días
  - c) De 91 días a 186 días
  - d) De 187 días a 1 año
  - e) Más de 1 año a 2 años
  - f) Más de 2 años a 5 años
  - g) Más de 5 años
  - h) Cartera vencida

La información consolidada quedará contenida en el modelo adjunto (Formulario A) u otro que el Banco elabore conteniendo similares datos.

### IV. CONFIRMACION DE CUMPLIMIENTO:

El análisis de las facilidades crediticias debe incluir sendas cartas de confirmación del cumplimiento de las disposiciones contenidas en los artículos 53 y 54, al tenor siguiente:

- 3 -

- a) "El suscripto, \_\_\_\_\_, Gerente General del \_\_\_\_\_, certifica que ha efectuado un análisis de todas las facilidades crediticias que este Banco ha otorgado a sus clientes y que al cierre de \_\_\_\_\_ no existen facilidades a una sola persona natural o jurídica que exceda, o haya excedido en ningún momento, el 5% de los depósitos, capital y reservas del Banco, según establece el Artículo 53 del Decreto de Gabinete No.238 de 2 de julio de 1970".

Atentamente,

(firma)

- b) "El suscripto, \_\_\_\_\_, Gerente General del \_\_\_\_\_, certifica que ha efectuado un análisis de todas las facilidades crediticias que este Banco ha otorgado a sus clientes y que al cierre de \_\_\_\_\_ no existen facilidades que violen las disposiciones del Artículo 54 del Decreto de Gabinete No.238 de 2 de julio de 1970".

Atentamente,

(firma)

#### V. - ANALISIS DE CARTERA VENCIDA:

1. Se considerará como cartera vencida:
  - a) El saldo total a capital de cualquier crédito de un sólo pago al vencimiento, cuya cancelación no se haya recibido 30 días después de la fecha acordada.
  - b) Las cuotas, amortizaciones o pagos parciales de capital cuya cancelación no se haya recibido 30 días después de la fecha acordada.
  - c) El saldo total a capital de cualquier crédito con cuotas amortizaciones o pagos parciales de capital cuya cancelación no se haya recibido 90 días después de la fecha acordada.
  - d) El saldo total a capital de cualquier crédito con pagos de intereses cuya cancelación no se haya recibido 90 días después de la fecha acordada.

- 4 -

e) El saldo total a capital de cualquier crédito cuyo deudor se haya declarado en cesación de pagos, o quiebra. Lo anterior no excluye la adopción de normas más severas para la definición de cartera vencida en bancos que así prefieran.

2. El análisis de antigüedad de la cartera vencida debe ser presentado según el modelo adjunto (Formulario B), o por otro que el Banco utilice y contenga iguales datos básicos.

#### VI. ANÁLISIS POR CLASIFICACION DE CARTERA CREDITICIA:

1. El análisis de facilidades crediticias incluirá la clasificación de todos los créditos en los libros del banco a la fecha, de cualquier clase, locales o externos.
2. La clasificación de cartera contemplará las siguientes categorías:
 

Categoría A	-	Créditos normales
Categoría B	-	Créditos en mención especial
Categoría C	-	Créditos sub-normales
Categoría D	-	Créditos dudosos o inciertos
Categoría E	-	Créditos irrecuperables o susceptibles de castigo.
3. Los factores que se utilizarán para determinar la clasificación de un crédito son los siguientes:
  - a) Evaluación de la historia financiera, comercial, legal y/o personal del deudor.
  - b) Evaluación del uso y recuperación del crédito y de la documentación que evidencia el mismo.
  - c) Evaluación de la calidad, valor y disponibilidad real de garantías.
4. Las categorías de clasificación son definidas de la siguiente manera:
  - a) Créditos Normales:

La institución asume un riesgo normal; tiene completo conocimiento del cliente, de su historial comercial y su situación financiera; dentro de lo razonable no existen dudas acerca de la aplicación y

- 5 -

recuperación del crédito; la documentación es completa y está al día; las garantías han sido claramente definidas y perfeccionadas y han sido objetivamente avaluadas por personas competentes dentro de los últimos 12 meses.

b) Créditos en Mención Especial:

Operaciones que en otras circunstancias podrían considerarse normales, excepto por la existencia de tendencias o indicadores en estados financieros recientes que revelan ciertas debilidades que deben ser corregidas con prontitud para evitar un deterioro real del crédito. Esta categoría debe incluir aquellos créditos que requieren especial supervisión por parte de la Gerencia de Crédito, ya sea por su potencial debilidad o para restituirlos rápidamente a la categoría normal.

c) Créditos Sub-normales:

Créditos otorgados con alguna clara debilidad inherente o, que habiendo sido otorgados bajo condiciones y riesgos normales originalmente, han desarrollado claras debilidades que requieren un esfuerzo correctivo inmediato e intensivo de la Gerencia de Crédito para evitar o reducir el problema, sin que esta circunstancia señale una alta probabilidad de irrecuperación. Existe pleno conocimiento del cliente, su historial comercial y su situación financiera; existen claras señales de desmejoramiento reflejadas en los estados financieros o en otras circunstancias tales como la necesidad reciente de renovar o prorrogar sus obligaciones a capital; el programa original de pagos no se ajusta a la realidad del comportamiento de la inversión o existe otra condición en la estructuración del crédito que debe ser renegociada por problemas internos del cliente o del mercado para no afectar su recuperación normal; la documentación contiene fallas evidentes que podrían afectar la recuperación, o no ha sido actualizada o revisada periódicamente; las garantías que fueron suficientes han desmejorado en valor y calidad, o se han convertido en activos de difícil liquidación o no han sido revisadas o revaluadas en los últimos 12 meses.

d) Créditos Dudosos o Inciertos:

Créditos que presentan debilidades bien definidas que afectan sustancialmente la posibilidad de recuperación, sin que el monto de la pérdida, total o

- 6 -

parcial, pueda determinarse con exactitud por existir factores pendientes de definición que podrían actuar a favor de la recuperación, tales como liquidación de activos, fusión o venta del negocio, nuevos aportes de capital, renegociación de pasivos, etc. El conocimiento del cliente es deficiente o escaso, o no existe información financiera confiable o reciente, o la misma refleja un claro deterioro de la capacidad de pago; el crédito ha sido renovado una o más veces sin abonos a capital o intereses; el crédito no fue debidamente analizado o el uso del mismo se desvió a otros proyectos; el valor y la calidad de las garantías han disminuído considerablemente o su liquidación es impracticable sin que exista otra fuente de pago.

e) Créditos Irrecuperables:

Créditos de condiciones tan claramente deplorables que no justifican mantenerse como un activo financiero real y deben castigarse oportunamente para reconocer la pérdida, aunque eventualmente pueda efectuarse una recuperación parcial o total en el futuro. El conocimiento del cliente es inexistente especialmente en lo referente a su situación financiera reciente o su localización actual; el cliente no cumple con sus compromisos de manera alguna; el crédito fue otorgado sin análisis o por razones subjetivas; la información financiera existente revela una total incapacidad de pago; la documentación es inadecuada o ha sido falseada; no existen garantías o las mismas son insuficientes o no fueron debidamente perfeccionadas.

5. El informe de clasificación consistirá de dos elementos básicos:
  - 5.1 Un resumen o recapitulación que indicará el total de cada categoría y su relación porcentual al total de cartera, el cual será entregado a la Comisión Bancaria Nacional. A tal fin podrá utilizarse el modelo adjunto (Formulario C) u otro que el Banco elabore conteniendo similares datos.
  - 5.2 El análisis individual de cada crédito clasificado como mención especial, sub-normal, dudoso o irrecuperable, que se mantendrá en el expediente del cliente a disposición de personas autorizadas por la Comisión Bancaria Nacional.

- 7 -

6. La clasificación de facilidades crediticias puede hacerse por Oficiales de Crédito del banco y sus auditores internos y externos. En todo caso la Comisión Bancaria Nacional se reserva la autoridad de reclasificar, con opinión fundada o al momento de una inspección, cualquier crédito.
7. Las definiciones o normas de clasificación señaladas en este Instructivo no excluyen el uso de normas más severas por los bancos que lo tengan a bien.
8. En los casos en que se presenten dudas respecto a cual clasificación se considera más apropiada a un determinado crédito, deberá estarse a la clasificación que representa el mayor riesgo financiero para el Banco.

#### VII. ANALISIS DE INTERESES VENCIDOS NO COBRADOS:

1. Se considerarán intereses vencidos los intereses devengados por cobrar que no hayan sido pagados por el deudor en la fecha acordada.

Los bancos deberán aplicar estrictamente las disposiciones contables vigentes en materia de "Intereses por Cobrar" (Intereses Devengados y Vencidos por Percibir).

2. Con el propósito de no abultar los ingresos, los préstamos cuyos intereses se encuentren vencidos por 90 días se considerarán activos no rentables y serán sometidos a las siguientes instrucciones.
  - 2.1 Serán trasladados a la cartera vencida inmediatamente.
  - 2.2 A partir de ese momento el banco puede continuar computando intereses sobre los mismos pero no reconocerá ingresos, sino que los acumulará en cuentas de orden como "Intereses Diferidos".
  - 2.3 El banco deberá reconocer la posibilidad de ingreso disminuido o pérdida de los intereses vencidos, ya sea castigando éstos contra el ingreso del ejercicio corriente si corresponde, o creando una provisión para posibles pérdidas por el monto de los intereses vencidos, o por cualquier otro método contable de uso aceptado.
3. Los intereses diferidos sólo podrán reconocerse como ingreso en el momento de su pago real y efectivo.
4. Los préstamos descritos en el numeral 2 sólo podrán restituirse a la cartera no vencida cuando su

- 8 -

situación se regularice totalmente y hayan mantenido esa normalidad por 90 días.

5. Para los efectos de este análisis y de la evaluación de las facilidades crediticias la Comisión Bancaria Nacional utilizará el siguiente criterio:

5.1 Los intereses refinanciados se pueden reconocer como ingresos.

5.2 Todo refinanciamiento de este tipo que muestre atraso en sus pagos se tratará según las normas del punto V de este Instructivo, excepto que a los 60 días del primer atraso se clasificará automáticamente como crédito dudoso, reservándose la Comisión Bancaria Nacional la autoridad de clasificar el crédito más severamente si hubiera sido objeto de más de un refinanciamiento.

5.3 Todo refinanciamiento de este tipo deberá indicar claramente el programa de pagos a capital e intereses, señalando las fechas y montos específicos acordados. En caso contrario, la Comisión Bancaria Nacional entenderá que el pago de capital vence en seis meses y los pagos de intereses han sido acordados por periodos mensuales.

#### VIII. ANALISIS DE PROVISIONES:

1. El análisis de facilidades crediticias incluirá una breve reconciliación de las provisiones para posibles préstamos irrecuperables, dudosos y para intereses vencidos no cobrados que contendrá como mínimo la siguiente información:

- Saldo inicial del período.
- Recuperaciones acreditadas a la provisión en el período.
- Aprovisionamiento acreditado para el período.
- Castigos debitados a la provisión durante el período.
- Saldo al final del período.

Los datos que anteceden serán incluidos en el modelo adjunto (Formulario D) u otro que el banco elabore conteniendo iguales datos básicos.

- 9 -

2. La provisión para posibles préstamos irrecuperables y dudosos debe actualizarse por lo menos al cierre del 30 de junio y 31 de diciembre como resultado del análisis de las facilidades crediticias. El saldo que arroje la provisión al final de cada semestre no podrá ser menor que la suma de:

100% de los créditos clasificados irrecuperables, habiendo deducido el valor razonable en liquidación de las garantías reales; más

50% de los créditos clasificados dudosos, habiendo deducido el valor razonable en liquidación de las garantías reales.

La provisión para intereses vencidos no cobrados se constituirá sobre la base de lo indicado en el numeral 2.3 del punto VII.

3. La actualización de la provisión se hará por cualquier método contable generalmente aceptado que, efectivamente, reconozca la posibilidad de pérdida.
4. Si el banco no utiliza el sistema de provisiones debe castigar directa y semestralmente contra las utilidades un monto igual al que establece el numeral 2 del presente punto VIII y deberá presentar, en cumplimiento del numeral 1 una recapitulación de los castigos y recuperaciones del período. Si el Banco aplica un criterio distinto, deberá proporcionar a la Comisión Bancaria Nacional un comentario detallado del procedimiento seguido. Podrá utilizar, a tal fin, el renglón "Observaciones" del Formulario D.
5. Los bancos deben mantener un libro auxiliar para el control de los préstamos castigados y de los intereses que hayan sido castigados contra ingresos. Este auxiliar se llevará por préstamo individual utilizando el formato adjunto (Formulario E) u otro que el Banco elabore conteniendo similares datos.
6. Cuando se trate de sucursales o filiales de Bancos del Exterior en que la constitución de provisiones se efectúe en forma consolidada en su Casa Matriz, la entidad deberá enviar una carta de confirmación de tal procedimiento dejando constancia de que los créditos irrecuperables y dudosos y los intereses vencidos no cobrados que registran en Panamá, han sido aprovisionados en su Casa Central y de acuerdo con las prescripciones del punto VII. 2.

La carta aludida deberá tener Visto Bueno de la Casa Matriz.

- 10 -

**IX. PERIODICIDAD:**

Los análisis de facilidades crediticias entregados al cierre del 31 de marzo, 30 de junio y 30 de septiembre de cada año deben ser aprobados por la Gerencia General del banco. Los análisis de facilidades crediticias presentados al cierre del 31 de diciembre de cada año, además de ser aprobados por la Gerencia General, deberán ser revisados y firmados por los auditores externos del banco.

PERFIL DE VENCIMIENTO DE LA CARTERA CREDITICIA

AL: \_\_\_\_\_

Plazos	No. de Operaciones	Monto
a) Hasta 60 días	.....	.....
b) De 61 a 90 días	.....	.....
c) De 91 a 186 días	.....	.....
d) De 187 días a 1 año	.....	.....
e) De más 1 a 2 años	.....	.....
f) De más 2 a 5 años	.....	.....
g) De más de 5 años	.....	.....
h) Cartera Vencida	.....	.....
<b>TOTAL</b>		

ANÁLISIS DE ANTIGUEDAD DE CARTERA VENCIDA (E/.MILES)

Antigüedad	A. Por incumplir a Capital		B. Por incumplir a Intereses Solamente		Total	3
	Interna	Externa	Interna	Externa		
30 a 90 días						
91 a 180 días						
181 a 365 días						
Más de 365 días						
Total						

Nota: Los préstamos vencidos por incumplir a pagos conjuntos de capital e intereses. se incluyen en la Sección A.

RECAPITULACION DE CARTERA CLASIFICADA (B/. MILES)

Clasificación	Interna		Externa		Total		%
	No.	Monto	No.	Monto	No.	Monto	
Normal							
Mención Especial							
Sub-Normal							
Dudosa							
Irrecuperable							
Total							

ANALISIS DE PROVISIONES

AL: \_\_\_\_\_

Detalle	Monto
a) Saldo inicial del período b) Recuperaciones Acreditadas a la Provisión en el período c) Aprovisionamiento Acreditado para el período: - 100% Créditos Irrecuperables - 50% Créditos Dudosos - Int. vencidos no cobrados	..... ..... ..... ..... ..... .....
SUBTOTAL	.....
1) Castigos debitados a la Provisión durante el período	.....
Saldo al final del período	.....

BSERVACIONES:

CONTROL DE PRESTAMOS CASTIGADOS

Deudor:

Préstamo:

Castigo autorizado por:

Fecha de Castigo en Nuestros Libros:

Situación Legal:

Garantías:

---

Capital Castigado Contra Provisión:	.....
Capital Castigado Contra Utilidades:	.....
Total de Capital Castigado:	.....
Intereses por Cobrar Castigados Contra Utilidades:	.....
Intereses Diferidos desde:	.....
Total de Intereses por Recuperar:	_____
Saldo Total por Recuperar	_____

---

Seguimiento

Fecha:

Observaciones:



teléfono 0832-2397 W.F.B.  
www.supbancos.gob.pa

República de Panamá  
Superintendencia de Bancos

Tel.: 206-7800  
206-7900 / 264-9518  
Fax: 260-9422

28 de junio de 2000  
CIRCULAR No. 28-2000

Señor  
Gerente General  
E. S. D

Ref.. Acuerdo No. 6-2000.  
Clasificación de préstamos y constitución de provisiones

Estimado Señor Gerente:

Nos es grato remitirle para su conocimiento y aplicación, copia del Acuerdo No. 6-2000 de 28 de junio de 2000, adoptada por la Junta Directiva en esta fecha, el cual regula la materia de la clasificación de préstamos y la constitución de provisiones.

Como indica su Artículo 25, el Acuerdo de clasificación de préstamos entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2001.

Sírvase tomar nota adicionalmente, que a la fecha de entrada en vigencia del Acuerdo No. 6-2000, la Circular No. 7-85 de 28 de marzo de 1985, modificada por las Circulares No. 20-85 de 17 de junio de 1985, No. 12-89 de 14 de marzo de 1989, y No. 5-96 de 10 de febrero de 1996, quedarán sin efecto

Atentamente,

Della Cárdenas  
Superintendente

Adj. lo indicado.

AAHB

*República de Panamá*  
*Superintendencia de Bancos*

ACUERDO No. 6-2000  
(De 28 de junio de 2000)

LA JUNTA DIRECTIVA,  
en uso de sus facultades legales, y

**CONSIDERANDO:**

Que, de conformidad con el Numeral 1 del Artículo 5 del Decreto Ley No.9 de 26 de febrero de 1998, es función de la Superintendencia de Bancos velar porque se mantenga la solidez y eficiencia del sistema bancario;

Que para lograr este objetivo deben adoptarse medidas que aseguren que los Bancos de Licencia General y los Bancos de Licencia Internacional mantengan la liquidez y solvencia adecuada para atender sus obligaciones;

Que, de conformidad con el Numeral 4 del Artículo 16 del Decreto Ley 9 de 1998, corresponde a esta Junta Directiva aprobar los criterios generales de clasificación de los activos de riesgo y las pautas para la constitución de provisiones para la cobertura del riesgo de crédito y del riesgo de mercado;

Que, de conformidad con el Numeral 5 del Artículo 16 del Decreto Ley 9 de 1998, corresponde a esta Junta Directiva aprobar normas de aplicación general para la suspensión de la acumulación de ingresos por de intereses, de acuerdo a criterios de aceptación internacional; y

Que, en sesiones de trabajo de esta Junta Directiva se ha puesto de manifiesto la necesidad y conveniencia de adoptar una norma que regule la clasificación de préstamos y la correspondiente constitución de provisiones.

**ACUERDA:**

**ARTÍCULO 1. CONSIDERACIONES GENERALES.** El riesgo de crédito en préstamos surge de la posibilidad de experimentar pérdidas como consecuencia del incumplimiento del deudor.

Todo Banco debe adoptar un sistema adecuado para la administración del riesgo de crédito, en donde las decisiones de la administración relacionadas a la identificación y medición del deterioro de la cartera deben hacerse de acuerdo a políticas y procedimientos documentados que reflejen principios de prudencia y consistencia. La selección y aplicación de estas políticas y procedimientos deben satisfacer las sanas prácticas de control interno y las normas internacionales de contabilidad (NICs) o los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US-GAAP)

### **1.1 ADMINISTRACIÓN Y PROCEDIMIENTOS PARA EL ANÁLISIS DEL RIESGO DE CRÉDITO EN PRÉSTAMOS.**

El Banco debe mantener en un Manual de Crédito, por lo menos una sección bien documentada sobre el proceso de administración y control del riesgo de crédito para los préstamos, en el cual se evalúe la calidad crediticia del deudor y su impacto en el préstamo distinguiendo cada fase del ciclo de crédito: análisis, seguimiento y recuperación.

#### **a) Análisis.**

El Manual de Crédito deberá por lo menos contemplar: los mercados y productos para sus negocios de préstamos; la disponibilidad, organización, infraestructura y desarrollo físico y humano necesario; establecerá los parámetros para la evaluación de la solicitud del préstamo; qué tipo de necesidades está dispuesto a financiar; establecer cuáles son los términos y condiciones que ofrecerá en sus facilidades; los criterios para la autorización y aprobación tanto del préstamo como del desembolso y cuáles serán los parámetros utilizados para fijar los límites y el proceso para la aprobación de estos. Con relación a la documentación y a los registros contables debe definir los procedimientos necesarios que faciliten el acceso a la información y la fidelidad e integridad de los registros.

#### **b) Seguimiento.**

El Manual de Crédito deberá contemplar por lo menos, políticas y procedimientos de visitas, entrevistas y de análisis del historial y la capacidad de pago del deudor, que le permita detectar y poner en marcha las acciones para corregir, crear o usar las provisiones necesarias para las posibles pérdidas por préstamos de dudosa recuperación.

#### **c) Recuperación.**

El Manual de Crédito deberá por lo menos contemplar los informes necesarios que le permita efectuar al Banco, los cobros en los términos originalmente pactados con el deudor, siguiendo las políticas y procedimientos establecidos para otorgar prórrogas y arreglos de pago de ser necesarios, utilizando para la recuperación todos los recursos administrativos y judiciales que le sean permitidos

### **1.2 POLÍTICAS DE ADMINISTRACIÓN Y CONTROL DEL RIESGO DE CRÉDITO EN PRÉSTAMOS.**

La Junta Directiva y/o la Gerencia General establecerán las políticas para la administración y control del riesgo y serán responsables del cumplimiento de los mismos.

Todo Banco tendrá un organismo funcional que atenderá la administración y el control del riesgo de crédito, estas deberán ser consistentes y acordes con el método y las políticas establecidas por la Junta Directiva y/o la Gerencia General.

**ARTÍCULO 2. ÁMBITO DE APLICACIÓN.** Los Bancos Oficiales, los Bancos de Licencia General y los Bancos de Licencia Internacional deberán constituir provisiones para mitigar el riesgo de pérdida de su cartera de préstamos según su respectiva categoría, con arreglo a lo dispuesto en el presente Acuerdo.

**ARTÍCULO 3. TIPOS DE PRÉSTAMOS.** Para efectos de la aplicación de las nuevas disposiciones, la cartera de préstamos se dividirá en:

**3.1 Préstamos corporativos.**

Son aquellos préstamos destinados a la producción y/o comercialización de bienes y servicios en los diferentes sectores de la economía, tales como: agropecuario, minero, industrial, construcción, comercial y de servicios. Queda expresamente entendido que se consideran dentro de este tipo de préstamo los otorgados a través de tarjetas de crédito corporativos, arrendamiento financiero corporativo, financiamiento de proyectos, hipotecas comerciales y los destinados a la micro, pequeña y mediana empresa u otras formas de financiamiento destinados a los sectores antes señalados.

**3.2 Préstamos al consumidor.**

**3.2.1 Para consumo.**

Son aquellos destinados a adquirir bienes de consumo o servicios, no destinados a la producción ni comercialización de los mismos. Queda expresamente entendido que se consideran dentro de este tipo los sobregiros personales ocasionales, los concedidos a través de tarjeta de crédito, arrendamiento financiero, los otorgados con garantía hipotecaria, todos ellos destinados al fin antes señalado.

**3.2.2 Para vivienda (hipotecario).**

Son aquellos destinados a la adquisición de viviendas, cuyo uso será residencial, siempre que estos préstamos estén garantizados con hipotecas debidamente constituidas e inscritas.

**3.3 Otros préstamos.**

Son aquellos destinados al financiamiento de Bancos, cooperativas, compañías de seguros, empresas de arrendamiento financiero, empresas financieras, factoring, gobiernos, organismos internacionales y organizaciones no gubernamentales, entre otros.

**ARTÍCULO 4. PRINCIPIOS GENERALES PARA LA EVALUACIÓN Y CLASIFICACIÓN DE PRÉSTAMOS.** La evaluación para la concesión del préstamo está determinada por lo siguiente:

- a) En el caso de préstamos corporativos y otros préstamos, por la capacidad de pago del deudor que, a su vez, está definida principalmente por su flujo de caja operativo; es decir, por la capacidad de generar de forma sostenida y continuamente los recursos líquidos para el pago de la totalidad de los compromisos adquiridos, en los términos pactados, a través del giro normal del negocio o proyecto financiado.

Además de los conceptos señalados en el primer párrafo, debe tomarse en cuenta el entorno económico y sus perspectivas futuras, la calidad, el valor y disponibilidad real de las garantías, el patrimonio y la posibilidad de respaldo del garante responsable.

- b) En el caso de préstamos al consumidor, por la fuente de pago, el tipo de garantía real, el vencimiento, el análisis de antigüedad, la capacidad de pago determinada por el conjunto de las rentas demostrables que perciba la persona o grupo familiar, en caso de haber considerado sus rentas globalmente.

**ARTÍCULO 5. CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN PARA LA CARTERA DE PRÉSTAMOS.** Los Bancos clasificarán sus préstamos con base en el valor en libros a la fecha del análisis, en las siguientes cinco categorías, de menor a mayor riesgo:

- a) Categoría Normal;
- b) Categoría Mención Especial;
- c) Categoría Subnormal;
- d) Categoría Dudoso;
- e) Categoría Irrecuperable.

El sistema de clasificación de préstamos por categorías debe tomar en cuenta:

- a) Las políticas y procedimientos para su clasificación;
- b) La capacidad de pago del deudor;
- c) La situación financiera actual del deudor;
- d) La evaluación del flujo de caja operativo;
- e) El valor de mercado y las posibilidades de ejecución de las garantías reales ofrecidas;
- f) Otros factores que afectan las posibilidades de cobro del servicio de la deuda tales como: la tendencia de las ventas, los márgenes operacionales, la eficiencia y los cambios en capital de trabajo y las ganancias o pérdidas del período;

Se considerará adicionalmente para la clasificación la calidad de la gestión administrativa de la empresa y sus sistemas de control e información gerencial.

Al evaluar el flujo de caja operativo, el Banco deberá tener presente el grado de sensibilidad frente a variaciones en el entorno económico en el que se desenvuelve el deudor.

Para clasificar los préstamos, es importante que los Bancos cuenten con un sistema confiable basado en el nivel de exposición al riesgo y el grado de deterioro de la calidad del préstamo, tomando en consideración los elementos señalados para tal fin en este Acuerdo. Los Bancos deberán mantener permanentemente clasificada su cartera de préstamos.

La constitución de provisiones, se realizará aplicando el porcentaje mínimo correspondiente a cada categoría establecido en este Acuerdo, sobre la base de la clasificación del

préstamo. En adición, los Bancos deberán ajustar las provisiones con base al cálculo de las pérdidas estimadas en un plazo no mayor a noventa (90) días, de ser necesario.

**ARTÍCULO 6. PERFIL DE VENCIMIENTO DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS.**

El perfil de vencimiento de la cartera de préstamos se determinará con respecto al tiempo contractual remanente para el pago de la obligación y no con respecto al plazo original concedido al pactarse dicha obligación.

Para los efectos de la clasificación de los préstamos, se considerará como moroso el saldo del préstamo cuando no se haya recibido el pago al servicio de la deuda y/o dentro de los intereses treinta (30) días después del vencimiento de dichos pagos.

En el mismo sentido, se considerará como vencido el saldo del préstamo, cuando se produzca alguna de las situaciones siguientes:

- a. Cuando el saldo total a capital de cualquier préstamo de un solo pago al vencimiento, no se hubiere cancelado dentro de los treinta (30) días después de la fecha acordada;
- b. Cuando no se recibe el pago periódico acordado al servicio de la deuda dentro de un período de noventa (90) días después de la fecha acordada;
- c. Cuando el deudor de cualquier préstamo se haya declarado en cesación de pagos o en quiebra;
- d. En el caso de sobregiros, con fecha de vencimiento, cuando el deudor no haya cancelado treinta (30) días después de la fecha pactada con el Banco;
- e. En el caso de sobregiros en los que no se haya pactado fecha de vencimiento, cuando hayan transcurrido noventa (90) días después de la primera fecha de utilización del sobregiro;
- f. En el caso de sobregiros ocasionales, el deudor deberá cancelar la totalidad del sobregiro, cuando hayan transcurrido ciento ochenta (180) días, desde la primera fecha de utilización del sobregiro.

**ARTÍCULO 7. CRITERIOS GENERALES PARA LA CLASIFICACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS.** La clasificación de los préstamos se realizará tomando en cuenta los criterios que se detallan a continuación:

- a) **Normal:** Préstamos cuyo cobro del principal e intereses provienen de una sólida capacidad de pago del prestatario y de sus codeudores. El total del servicio de la deuda está corriente y no existe duda acerca de su recuperación; la documentación es completa, durante el proceso de otorgamiento del préstamo las garantías reales fueron claramente definidas y evaluadas por personas idóneas e independientes al deudor.
- b) **Mención Especial:** Préstamos que muestran debilidades que podrían afectar su valor de una manera importante, al desviarse en uno o varios aspectos de las políticas y procedimientos de administración de riesgo de la

cartera de préstamos del Banco. Las debilidades no son prominentes y no representan una amenaza inminente o seria para el pago ordenado y adecuado en los términos originalmente pactados. Aún así, una atención gerencial mayor que la normal se justifica para asegurar la continuidad del flujo de caja y protección del valor de los activos.

- c) **Subnormal:** Los préstamos no están adecuadamente protegidos por: a) la capacidad de pago del deudor o su codeudor; b) el valor neto de la realización de mercado de las garantías; c) el valor presente de los activos; d) debilidades bien definidas que ponen en peligro la recuperación del saldo del préstamo.
- d) **Dudoso:** Los préstamos tienen todas las debilidades inherentes a aquellos clasificados como subnormal, con la característica adicional que los hechos, condiciones y valores hacen que la recuperación total sea improbable. Aún cuando la posibilidad de pérdida es significativa, pueden haber ciertos factores importantes y específicos que trabajen a favor del fortalecimiento del activo. Para los riesgos calificados como dudoso no se reconocerán los intereses y se deberá considerar la obligación en estado de no acumulación de intereses.
- e) **Irrecuperable:** Préstamos cuya pérdida estimada es total y debe dejar de reflejarse como un activo en los registros contables del Banco, a pesar de que el Banco mantenga el derecho de cobrar los saldos adeudados y puedan darse circunstancias o eventos en el futuro que permitan el cobro total o parcial de los saldos cargados a pérdidas.

**ARTÍCULO 8. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS CORPORATIVOS Y OTROS PRÉSTAMOS.** La clasificación de los préstamos corporativos y otros préstamos se realizará tomando en cuenta los criterios que se detallan a continuación:

**8.1 Normal:** Un préstamo es considerado como normal cuando el flujo de caja operativo del deudor es suficiente o excede el monto de las obligaciones del servicio de la deuda hasta su cancelación. Además cuando el deudor:

- a) Presenta una situación financiera con un nivel de endeudamiento patrimonial aceptable;
- b) Cumple puntualmente con el pago de sus obligaciones, entendiéndose que ello sucede cuando el deudor las cancela sin recurrir a nueva financiación directa.
- c) Las garantías han sido verificadas, claramente definidas y periódicamente evaluadas por profesionales idóneos e independientes al deudor.

Adicionalmente el Banco considerará si el deudor:

- d) Tiene un sistema de administración adecuado, que le permita conocer en forma permanente su situación económica y cuenta con apropiados sistemas de control interno.

- e) Pertenece a un sector de la actividad económica que registra un comportamiento favorable para el giro normal del negocio.

**8.2 Mención especial:** Los préstamos clasificados en esta categoría son de aquellos deudores que presentan alguna debilidad. En adición, el estado general de su negocio y las garantías que respaldan sus compromisos financieros requieren una atención especial para la recuperación del préstamo, previniendo que se deteriore la capacidad de pago del deudor. Esta debilidad del deudor puede provenir de:

- a) Situaciones que lo afectan directa o indirectamente; por un moderado endeudamiento patrimonial; por situaciones adversas que afectan el sector económico en que se desenvuelve; por un inadecuado contrato de préstamo; porque el flujo de caja operativo tiende a debilitarse o si las expectativas futuras sobre las condiciones económicas pudiesen afectar las garantías otorgadas a favor del Banco;
- b) Incumplimientos ocasionales en los pagos mayores de 30 días, sin exceder los sesenta (60) días.

Adicionalmente el Banco considerará:

- c) Si el deudor presenta atrasos en la presentación de los informes sobre la situación económica y financiera del negocio.

**8.3 Subnormal:** Un préstamo debe ser clasificado en esta categoría cuando su fuente primaria de pago, el flujo de caja operativo, es inadecuado y pone en peligro la recuperación de los saldos adeudados. El Banco debe evaluar la aplicación de las garantías reales netas a su valor de realización en el mercado, si las deficiencias del préstamo no son corregidas oportunamente. El Banco deberá tomar en consideración si el deudor presenta:

- a) Un nivel de flujo de caja operativo insuficiente, para atender el pago de la totalidad del servicio de la deuda en las condiciones originalmente pactadas; o
- b) Incumplimientos en el pago del servicio de la deuda mayores a sesenta (60) días, sin exceder noventa (90) días.

Adicionalmente el Banco considerará si el deudor tiene.

- c) Préstamos vencidos y/o en cobranza judicial, por montos significativos en otros Bancos del sistema;
- d) Muestra clara evidencia del desmejoramiento en el capital de trabajo que no le permiten satisfacer el pago en los términos pactados;
- e) Presenta problemas en su relación crediticia con proveedores y clientes.

**8.4 Dudoso:** Los préstamos agrupados en esta categoría son, por lo general, operaciones de muy difícil recuperación, dado que el deudor presenta una situación financiera y económica muy deteriorada, usualmente se ha iniciado una acción legal ya que sus fuentes de ingreso, garantías constituidas o su

patrimonio, sólo permitiría al Banco recuperar parte de los recursos facilitados. Para clasificar el préstamo en esta categoría, el Banco deberá tomar en consideración si el deudor presenta:

- a) Un flujo de caja operativo que muestra en forma continua insuficiencia para cubrir el pago del servicio de la deuda en los términos originalmente pactados; o
- b) Incumplimiento en el pago mayor a noventa (90) días, sin exceder trescientos sesenta (360) días; o
- c) Garantías que no cubren el saldo de lo adeudado en su totalidad;

Adicionalmente el Banco considerará:

- d) Si existe incumplimiento en las políticas y procedimientos en la administración del riesgo de crédito y debilidades inherentes al otorgamiento, administración y cobro del préstamo;
- e) Si existen condiciones adversas que puedan afectar la recuperación del préstamo, tales como variaciones del ciclo económico del país, eventos específicos impredecibles como incendios, cambio de tecnología, cambios políticos y otros que están fuera del control del deudor.
- f) Si el préstamo ha sido renovado más de una vez sin abono al capital e intereses, o si el mismo fue desviado a otros proyectos; o
- g) La diferencia entre el saldo del préstamo y el saldo del valor neto de realización de la garantía real.

**8.5 Irrecuperable:** Corresponden a esta categoría los préstamos cuya imposibilidad de recuperación es tan evidente que no justifican su consideración como activo financiero y deben ser castigados oportunamente para reconocer la pérdida, independientemente que el Banco pueda eventualmente recuperar las sumas adeudadas parcial o totalmente. Se incluirán igualmente en esta categoría a los préstamos otorgados a empresas cuya capacidad de generar recursos dependa también de otras empresas que, a su vez, se encuentran en una posición financiera muy precaria para hacerle frente a sus compromisos, por motivo de su propio endeudamiento, por su incapacidad operacional o por la situación del sector económico al que pertenece el giro del negocio. Para clasificar el préstamo en esta categoría, el Banco deberá tomar en consideración si el deudor:

- a) Presenta un flujo de caja operativo que no alcanza a cubrir sus costos, se encuentra en suspensión de pagos; siendo factible presumir que también tendrá dificultades para cumplir eventuales acuerdos de reestructuración; se encuentra en estado de insolvencia; o ha solicitado su propia quiebra;
- b) Presenta incumplimiento en los pagos mayores a 360 días.

Adicionalmente el Banco considerará:

- c) Si el deudor ha cesado en su actividad empresarial y sus préstamos están en cobranza judicial.

- d) Si el conocimiento del cliente por el Banco es deficiente, especialmente en lo que respecta a su más reciente situación financiera y su localización actual;
- e) Si el préstamo fue otorgado sin mayor análisis o por razones subjetivas;
- f) Si la documentación del préstamo es inadecuada, deficiente o falsa;
- g) Si no existen garantías o las mismas son insuficientes o no se encuentran debidamente constituida.

**ARTÍCULO 9. CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS AL CONSUMIDOR.** La clasificación de los préstamos al consumidor se realizará tomando en cuenta los criterios que se detallan a continuación:

**9.1 Préstamos para consumo.**

Todos los préstamos de consumo con o sin garantías reales, incluyendo los sobregiros personales ocasionales, serán clasificados conforme a los siguientes criterios:

**9.1.1 Normal:** Aquellos que cumplen con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o con un atraso de hasta treinta (30) días.

**9.1.2 Mención especial:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas mayores de treinta (30) días, sin exceder sesenta (60) días.

**9.1.3 Subnormal:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas mayores de sesenta (60) días, sin exceder noventa (90) días.

**9.1.4 Dudoso:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas mayores de noventa (90) días, sin exceder los ciento ochenta (180) días; en el caso de los préstamos con garantías reales el período será extendido hasta trescientos sesenta (360) días.

**9.1.5 Irrecuperable:** Aquellos que registran atraso mayor de ciento ochenta (180) días; para los préstamos con garantías reales el período de atraso debe ser mayor a trescientos sesenta (360) días.

**9.2 Préstamos para vivienda (hipotecario).**

Estos préstamos deberán clasificarse conforme a los siguientes criterios:

**9.2.1 Normal:** Aquellos que cumplen con el pago de sus cuotas de acuerdo a lo convenido o presentan un atraso de, hasta treinta (30) días.

**9.2.2 Mención especial:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas mayores de treinta (30) días, sin exceder noventa (90) días.

**9.2.3 Subnormal:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas mayores de noventa (90) días, sin exceder ciento veinte (120) días.

**9.2.4 Dudoso:** Aquellos que registran atraso en el pago

de sus cuotas mayores de ciento (120) días, sin exceder trescientos sesenta (360) días.

**9.2.5 Irrecuperable:** Aquellos que registran atraso en el pago de sus cuotas de más de trescientos sesenta (360) días.

**ARTÍCULO 10. DISPOSICIONES COMUNES A LA CLASIFICACIÓN DE PRÉSTAMOS.** Adicionalmente se aplicarán las siguientes normas a las categorías de clasificación de préstamos:

- a) Los planes de acción para supervisar, dar seguimiento y cobrar los préstamos clasificados en las categorías Dudoso e Irrecuperable deben ser aprobados por la Junta Directiva y/o la Gerencia General, las cuales se deben enmarcar dentro del proceso de administración de riesgo del Banco.
- b) Todo cambio en la clasificación de un préstamo a una categoría de menor riesgo debe estar aprobado por la instancia superior a la que aprobó originalmente la operación.
- c) El Banco castigará todos los préstamos clasificados como Irrecuperables, en un plazo no mayor al cierre del siguiente período fiscal en que fue clasificado en esta categoría.
- d) Las garantías de bienes muebles deberán ser valuadas al menos una vez cada dos (2) años; el avalúo de garantías de bienes inmuebles quedará a discreción de la Superintendencia de Bancos; Los títulos financieros deberán permanecer valuados con base a los principios establecidos en las normas internacionales de contabilidad (NICs) o a los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (US-GAAP), sin menoscabo de cualquier otro reglamento que emita la Superintendencia para el avalúo de estos activos. Todas las garantías deberán ser valuadas por profesionales idóneos e independientes al deudor.

**ARTÍCULO 11. CLASES DE PROVISIONES.** Para los efectos de la aplicación del presente Acuerdo, se establecen las provisiones siguientes:

- a) **Provisión global mínima:** Aquella constituida sobre la totalidad de la cartera de préstamos. Los Bancos estarán obligados a mantener en todo momento una provisión no menor al 1%, sin perjuicio de la facultad de la Superintendencia para exigir una provisión global superior. Queda expresamente entendido que dicha provisión no debe ser menor a la suma de las provisiones genéricas y específicas
- b) **Provisiones específicas:** Aquellas que se constituyen con relación a préstamos en los cuales se ha identificado específicamente un riesgo superior al normal, se dividen en:
  - i. **Provisiones individuales:** Asignadas a los préstamos, que por su naturaleza y su monto tienen un impacto en la solvencia y en otros indicadores financieros del Banco

ii. **Provisiones por grupo de préstamo:** Aquellas asignadas a grupos de préstamos de la misma naturaleza, área geográfica o con propósitos comunes o que han sido concedidos bajo un mismo programa de otorgamiento de préstamo.

c) **Provisiones genéricas:** Aquellas que se constituyen, de manera provisional, con relación a los préstamos de deudores clasificados en las diferentes categorías enunciadas en este Acuerdo.

Los Bancos deberán crear provisiones de carácter genérico en cuanto se tenga conocimiento del deterioro en el valor de un grupo de préstamos que tengan características comunes definidas, pero que al momento del reconocimiento de la pérdida el Banco no pueda imputarla a ninguno de los préstamos individuales.

Entre los factores que pueden servir para el reconocimiento del deterioro en el valor de un grupo de préstamos con características comunes se encuentran los siguientes:

1. Las condiciones climáticas anormales en un área geográfica determinada;
2. El desarrollo de una plaga;
3. Los cambios en condiciones y en acceso al mercado;
4. Las variaciones inesperadas de los costos de producción;
5. Innovaciones tecnológicas que afecte el mercado del deudor;
6. Plazas bancarias con regulaciones inadecuadas o bajas regulaciones.
7. Cualesquiera otros hechos de carácter social, económico, político o de otra naturaleza, que incidan negativamente en el cobro de los préstamos.

Queda expresamente entendido que las provisiones a las cuales se refiere este punto no son sustitutos permanentes de las provisiones de carácter individual.

Los Bancos deberán constituir provisiones genéricas por grupos de préstamos de características comunes, cuando la Superintendencia de Bancos así lo requiera.

**ARTÍCULO 12. CÁLCULO DE PROVISIONES.** Una vez clasificado cada préstamo, los Bancos deberán constituir provisiones específicas sobre el saldo de capital, de conformidad con lo establecido en el siguiente cuadro:

CATEGORÍA DE PRÉSTAMO	PORCENTAJES MÍNIMOS
Mención Especial	2%
Subnormal	15%
Dudoso	50%
Irrecuperable	100%

**ARTÍCULO 13. PROVISIONES DE BANCOS EXTRANJEROS.** En el caso de las sucursales de Bancos Extranjeros con Licencia General o con Licencia Internacional, el Banco podrá acreditar la provisión de los préstamos de la sucursal en Panamá por su Casa Matriz en el extranjero, mediante una certificación expedida por los auditores externos de dicha Casa Matriz y/o por su respectivo Ente Supervisor.

La Superintendencia se reserva, no obstante, la facultad de evaluar la suficiencia de dicha provisión y la de ordenar al Banco la constitución de provisiones en Panamá en cualquier momento.

**ARTÍCULO 14. CONCEPTOS GENERALES PARA LA ESTIMACIÓN DE LA PÉRDIDA.** Con el fin de cuantificar la posible pérdida estimada en los préstamos corporativos y en otros préstamos, el Banco deberá realizar una prueba para verificar las posibilidades de recuperación; el resultado de ésta, le indicará la estimación del saldo del préstamo no recuperable y tomará en cuenta, entre otros, las siguientes fuentes para hacer la prueba:

- a) Los Estados Financieros del deudor;
- b) El flujo de caja operativo del deudor;
- c) El valor de realización de los bienes dados en garantía real;
- d) El valor real de los pagos que pudieran obtenerse de los codeudores o garantes.

La pérdida estimada se determinará descontando al saldo del préstamo, la recuperación estimada de las fuentes de pago primaria, secundaria y terciaria, mencionadas en los literales anteriores.

Con respecto a los préstamos al consumidor, la estimación de la posible pérdida tendrá en cuenta, entre otros, los siguientes factores:

- a) Las pérdidas que efectivamente ha experimentado el Banco en el pasado en grupos comparables o similares;
- b) El perfil de vencimiento de la cartera;
- c) El nivel y la tendencia de la morosidad, préstamos vencidos, monto calificado, cartera en cobro judicial;
- d) La concentración de la cartera por tipo de préstamo actividad de los prestatarios entre otros;
- e) Cambios cualitativos y cuantitativos en las políticas de crédito del Banco;
- f) Cualquier otra información disponible que pudiera afectar adversamente el cobro de la cartera de préstamo al consumidor.

**ARTÍCULO 15. EVALUACIÓN DEL RIESGO PARA LA ESTIMACIÓN DE LA PÉRDIDA.** Los Bancos deberán evaluar el riesgo de cada préstamo para estimar la posible pérdida, dentro de los noventa (90) días posteriores a la clasificación del préstamo en su respectiva categoría.

En el caso que un préstamo presente un riesgo adicional o si el porcentaje de pérdida estimada es mayor a la provisión mínima requerida en el Artículo 13, los Bancos deberán constituir nuevas provisiones y ajustar la clasificación de dicho préstamo, de acuerdo con el cuadro siguiente.

CATEGORÍA DE PRÉSTAMO	RANGO DE LA PÉRDIDA ESTIMADA	
	DESDE	HASTA
Mención Especial	2%	14.9%
Subnormal	15%	49.9%
Dudoso	50%	99.9%
Irrecuperable	100%	

En caso que resulte procedente reclasificar un préstamo hacia una categoría de menor riesgo como resultado de un mejoramiento en su capacidad de pago, el Banco podrá destinar el exceso de la provisión específica a la constitución de otras provisiones específicas y/o genéricas requeridas por esta norma, aprovisionando primero las categorías de mayor riesgo.

**ARTÍCULO 16. CLASIFICACIÓN DE PRÉSTAMOS RENEGOCIADOS.** Para los efectos del presente Acuerdo, se entenderá por préstamo renegociado a aquellos que, principalmente debido a dificultades materiales en la capacidad de pago del deudor, haya sido objeto de:

- a) Prórroga
- b) Arreglo de pago
- c) Reestructuración
- d) Refinanciamiento
- e) Cualquier otra modalidad que cause variaciones de plazo y/o monto u otros términos y condiciones del contrato original, que obedezcan a dificultades en la capacidad de pago del deudor.

Todo préstamo renegociado deberá ser debidamente documentado y archivado en el expediente del préstamo y analizado individualmente teniendo en cuenta principalmente la capacidad de pago del deudor, estableciéndose que el nuevo préstamo que se otorgue será recuperado bajo las nuevas condiciones de interés y plazo pactados.

Los préstamos renegociados serán clasificados dentro de la categoría en la que estuvieron antes de su renegociación o en una de mayor riesgo y permanecerán en dicha categoría por un periodo prudencial que no podrá ser menor a seis (6) meses, hasta que, de acuerdo a la evaluación de su capacidad de pago y al cumplimiento de sus obligaciones puedan ser reclasificados en una categoría de menor riesgo.

El saldo de un préstamo renegociado puede considerarse en la categoría normal solamente si cumple con lo enunciado en el párrafo anterior y si se dan todas las condiciones siguientes:

- a) Que en el proceso de negociación el Banco no haya otorgado al deudor los términos y condiciones estipuladas en las políticas de crédito más favorables que las normalmente otorgadas por el Banco para este tipo de préstamos.
- b) Que la condición financiera y sus proyecciones con base a objetivos realistas señalen que el deudor tendrá capacidad para cumplir con el nuevo plan de pago; y
- c) Que las garantías que respaldan la transacción sean adecuadas.

El Banco hará un seguimiento a los préstamos renegociados, incorporando informes trimestrales en el expediente del deudor, respecto al comportamiento y al desarrollo operativo del préstamo.

Si como consecuencia de la revisión de la clasificación de los préstamos renegociados, se determinasen incumplimientos a las nuevas condiciones establecidas en la renegociación, el Banco procederá a la reclasificación correspondiente.

**ARTÍCULO 17. AVALÚO DE GARANTÍAS.** Las normas sobre el avalúo de garantías contenidas en este Acuerdo son aplicables para efectos de la clasificación del préstamo, de acuerdo a los siguientes parámetros:

- a) La valuación de las garantías se basará en el valor neto de realización, el que deberá reflejar apropiadamente su valor de venta en el mercado;
- b) Se entiende por valor neto de realización en el mercado, el valor neto que el Banco espera recuperar como consecuencia de la eventual venta del bien, en la situación como y donde esté. Este valor debe considerar los cargos por concepto de impuestos en las ventas, comisiones, fletes, mermas, entre otras;
- c) Este valor debe basarse en un valor comercial de referencia, calculado a partir de una información confiable. En ningún caso el valor comercial debe estimarse a partir de meras expectativas de mejoramiento de precios en el mercado, o supuestos de carácter financiero, sino que se seguirá un criterio estrictamente conservador, fundado en las condiciones vigentes del mercado;
- d) En el caso de hipotecas y prendas, deberá verificarse si éstas han sido debidamente inscritas en los registros correspondientes;
- e) Cuando se trate de bienes inmuebles, la valuación deberá efectuarse mediante un avalúo comercial que cuente con suficientes antecedentes de respaldo referidos a los precios utilizados. Se considerarán entre otras las ventas recientes de bienes similares, las fuentes que originaron los cálculos de estos precios y las consideraciones que sirvieron de base para determinar el valor final del bien. Tales antecedentes deberán permanecer en el archivo del

préstamo correspondiente;

- f) Las principales variables a considerar en la valuación de las garantías sobre títulos de valores e instrumentos financieros en general deben relacionarse con la solvencia y liquidez de la empresa emisora, la calificación de estos instrumentos, como también con la cotización de mercado que tengan, de ser el caso. En caso que las empresas calificadoras le asignen a los mencionados instrumentos distintas calificaciones, el Banco deberá considerar la menor calificación;
- g) Los bienes dados en garantía serán valuados por un profesional idóneo e independiente al deudor;
- h) Cuando no se pueda determinar el valor neto de realización en el mercado, los bienes recibidos en garantía serán valuados, sobre la base de información confiable del mercado, generándose archivos que contengan la sustentación de las mismas.

La Superintendencia de Bancos en cualquier momento podrá solicitar un nuevo avalúo.

**ARTÍCULO 18. SUSPENSIÓN DEL RECONOCIMIENTO DE INGRESOS POR INTERESES.** Los Bancos suspenderán el reconocimiento de los intereses, para efectos de ingresos, en las cuentas de Intereses por Cobrar e Intereses Ganados cuando:

- a) El Banco determine el deterioro en la condición financiera del cliente, perdiendo la seguridad de recuperar la totalidad del saldo del préstamo, y/o:
- b) El deudor no haya realizado los pagos contractuales originalmente acordados a capital o intereses en:
  - 1) Más de noventa (90) días para el caso de los préstamos que financian actividades comerciales y/o de producción, incluyendo los préstamos corporativos y otros préstamos.
  - 2) Más de noventa (90) días para préstamos para consumo, mediante pagos voluntarios, es decir, todos aquellos que no sean por descuentos directos,
  - 3) Más de ciento veinte (120) días para préstamos para consumo con pagos al Banco por descuento directo del empleador, a menos que se compruebe que el cliente ha perdido el empleo en cuyo caso se evaluará inmediatamente la situación del cliente individualmente.
  - 4) Más de ciento veinte días (120) para préstamos para vivienda (hipotecarios) y para aquellos para consumo que estén garantizados con hipoteca residencial
- c) El Banco determine la inseguridad de recuperar la totalidad del sobregiro:
  - 1) Con fecha de vencimiento, cuando el deudor no haya cancelado treinta (30) días después de la fecha de vencimiento.
  - 2) Sin fecha de vencimiento y los sobregiros ocasionales, cuando el deudor no haya cancelado sesenta (60) días

después de la primera fecha de utilización.

- d) En el caso de préstamos cuyos desembolsos han sido concedidos con excepciones a las políticas y procedimientos de crédito, y cuyas excepciones no han sido eliminadas en debida forma, cuando no se hayan recibido abonos dentro de los sesenta (60) días del desembolso.

Todo Banco deberá adoptar un método, que incluya las políticas y los procedimientos contables para el registro adecuado y consistente de los intereses acumulados por cobrar en el caso de los préstamos en estado de no acumulación de intereses. Este método debe satisfacer las sanas prácticas de control interno y las normas internacionales de contabilidad (NICs) o los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América (US-GAAP).

**ARTÍCULO 19. DIVULGACIÓN DE LA INFORMACIÓN.** Los Bancos deberán proporcionar información que permita a los usuarios obtener un panorama completo y exacto sobre el perfil de riesgo de crédito, sobre las prácticas de gestión del riesgo, sobre la calidad de la cartera de préstamos, su rentabilidad o el impacto de las pérdidas sobre la posición financiera y el cumplimiento del Banco. En sus informes financieros auditados anuales el Banco debe suministrar información en forma clara y concisa sobre los siguientes aspectos:

**a) Políticas y Prácticas Contables:**

El Banco debe suministrar información sobre las políticas y prácticas contables de sus préstamos, el deterioro de dichos préstamos, sin menoscabo a lo señalado por las normas internacionales de contabilidad (NICs) o los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos de América (USGAAP) y sobre los métodos empleados para aplicar las políticas referente a:

- 1) La medición de los préstamos no deteriorados, en el momento de su reconocimiento;
- 2) El reconocimiento de los ingresos de los préstamos no deteriorados, incluyendo los intereses y el manejo de las comisiones y los gastos;
- 3) Los fundamentos para pasar préstamos a pérdidas y la contabilización de las recuperaciones si las hubiere;
- 4) Cuando deja de acumular intereses sobre un préstamo.

**b) Administración del Riesgo de Crédito**

La información que se divulgue debe incluir información sobre las políticas y prácticas de administración y control utilizadas por el Banco para mitigar el riesgo de crédito, tales como las políticas y prácticas referentes a:

- 1) La solicitud y revisión de los préstamos y las garantías del principal;
- 2) Los sistemas de clasificación del riesgo de crédito en los préstamos,
- 3) Análisis de la calidad y revisión de los

préstamos vencidos;

**c) Exposiciones al Riesgo de Crédito**

El Banco debe dar a conocer información sobre:

- 1) Los préstamos según su tipo;
- 2) Los préstamos por área geográfica, incluyendo sus préstamos locales e internacionales.
- 3) Las concentraciones importantes de riesgo de crédito.

**d) Calidad de Crédito**

El Banco debe divulgar información sobre:

- 1) Los saldos de los préstamos morosos y los vencidos por categorías principales y los montos de las provisiones genéricas y específicas para cada categoría.
- 2) Los saldos de los préstamos cuya acumulación de intereses, de conformidad con los términos del contrato original del préstamo, se ha suspendido debido a un deterioro en la calidad del crédito o por el incumplimiento de pago conforme a lo señalado en el presente Acuerdo.
- 3) El resumen de los préstamos problemáticos que han sido renegociados durante el año.

**ARTÍCULO 20. PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN.** Los Bancos deberán presentar a la Superintendencia cada trimestre un informe que refleje el estado de la clasificación y provisión de la cartera de préstamos. Dicho informe será presentado dentro de los primeros diez (10) días del mes siguiente al cierre del trimestre respectivo.

Queda expresamente entendido que:

- a) El plazo para su presentación vence el día diez (10) del mes siguiente al trimestre correspondiente, independientemente de que el(los) último(s) día(s) del plazo coincida(n) con días de fiesta nacional o de duelo nacional, o feriado o sábado o domingo; y que
- b) El Banco deberá tomar las previsiones del caso cuando conozca anticipadamente que el día diez (10) coincidirá con un día en que la Superintendencia no laborará.

**ARTÍCULO 21. PROCESO DE REVISIÓN DE EVALUACIÓN Y CLASIFICACIÓN DE LOS PRÉSTAMOS Y DE SU COMUNICACIÓN A LA SUPERINTENDENCIA.** La revisión de la evaluación y clasificación del préstamo deberá ser responsabilidad de una unidad administrativa distinta e independiente de aquellas involucradas en el otorgamiento del préstamo. Los informes que esta unidad genere deberán ser dirigidos a la Junta Directiva y/o a la Gerencia General. La existencia de esta unidad no exime que dentro del programa de auditoría interna también se incluya la revisión de la cartera de préstamo

Los Bancos deberán revisar la clasificación y la constitución de provisiones correspondiente de la totalidad de su cartera de préstamos cada trimestre. Dicha revisión deberá ser realizada por una instancia superior e independiente al Oficial de Crédito.

Lo anterior es sin menoscabo de la revisión y clasificación permanente de la cartera que debe realizar el Oficial de Crédito.

**ARTÍCULO 22. PROCEDIMIENTOS DE SEGUIMIENTO Y CONTROL POR LA SUPERINTENDENCIA.** La Superintendencia revisará regularmente el cumplimiento, por parte de los Bancos, de aquellas disposiciones bajo las cuales se realiza el proceso de evaluación y clasificación de los deudores de la cartera de préstamo. En dicha revisión, dispondrá la reclasificación en las categorías de riesgo correspondiente a aquellos préstamos que, a su juicio, el Banco hubiera clasificado y provisionado sin ajustarse a las normas dispuestas.

Con este propósito los Bancos deberán mantener permanentemente actualizadas los archivos de sus préstamos, donde la evaluación y clasificación de éstos deberá estar debidamente fundamentada, incluyendo las provisiones necesarias para cubrir eventuales pérdidas. Asimismo, deberá mantener permanentemente actualizado y a disposición de la Superintendencia de Bancos, su Manual de Crédito.

Si como producto de la revisión de la clasificación de los préstamos, la Superintendencia observara la necesidad de constituir provisiones superiores a las calculadas por el Banco, éste deberá constituir dichas provisiones en un plazo aceptable por la Superintendencia. En cualquier caso, el Banco debe proceder a la inmediata reclasificación de los deudores en cuestión. Si la diferencia de provisiones encontrada por la Superintendencia fuera sustancial, el Banco deberá reevaluar el resto de la cartera de préstamo, la cual será verificada por la Superintendencia.

Cualquier modificación hacia categorías de menor riesgo que sea dispuesta por los Bancos en aplicación de este Acuerdo, procederá únicamente si éstos consideran que los motivos que dieron lugar a esa clasificación han sido superados desde el punto de vista técnico.

**ARTÍCULO 23. SANCIÓN POR INCUMPLIMIENTO.** El incumplimiento o desacato de las instrucciones impartidas por la Superintendencia con relación a las disposiciones contenidas en este Acuerdo será sancionado con una multa de diez mil Balboas (B/.10.000.00) por cada día de incumplimiento, hasta un máximo de un millón de Balboas (B/ 1.000.000.00)

**ARTÍCULO 24. SANCIÓN POR MORA EN LA PRESENTACIÓN DEL INFORME DE CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS.** Los criterios para la imposición de multas progresivas por mora en la presentación de informes y/o documentos requeridos por las disposiciones legales o por Circulares y/o Notas de la Superintendencia, contenidos en el Acuerdo No. 2-98 de 23 de septiembre de 1998, son aplicables a la mora en la presentación del informe de clasificación de la cartera de préstamo al cual se refiere el Artículo 19 de este Acuerdo.

**ARTÍCULO 25. VIGENCIA Y CONSTITUCIÓN GRADUAL DE PROVISIONES.**  
El presente Acuerdo empezará a regir a partir del 1 de enero de 2001.

Las provisiones requeridas con base al presente Acuerdo, serán exigibles gradualmente, de conformidad con lo que se establece a continuación:

- a) Al 31 de marzo de 2001 todos los Bancos deberán contar con la totalidad de la cartera de préstamos clasificada con base a los principios determinados en este Acuerdo.
- b) De las pérdidas estimadas al 30 de junio de 2001 los Bancos deberán provisionar por lo menos los porcentajes siguientes por categoría:
  - Mención Especial 50%
  - Subnormal 50%
  - Dudoso 100%
  - Irrecuperable 100%
- c) Al 31 de diciembre de 2001 los Bancos deben provisionar la totalidad de la pérdida estimada en las diferentes categorías de su cartera de préstamos.

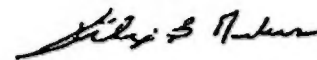
Dado en la Ciudad de Panamá, a los veintiocho (28) días del mes de junio de Dos mil (2000)

**PUBLIQUESE Y CUMPLASE**

**EL PRESIDENTE**

  
Eduardo Ferrer

**EL SECRETARIO**

  
Félix Maduro



TOWERBANK

República de Panamá

Superintendencia de Bancos

teléfono 0832-2397 WTC  
www.superbancos.gob.pa

Tel. 206-7800  
206-7900 / 264-9518  
Fax. 264-9622

20 de diciembre de 2,000  
SB-AL4-1062-2000

Señor  
Antonio De Wolf  
Gerente General  
TOWERBANK INTERNATIONAL INC.  
E. S. D.

Señor De Wolf:

Avisamos recibo de su nota de 4 de diciembre de 2,000 por medio de la cual consulta aspectos relacionados con la implementación del Acuerdo No. 6-2000 referentes a la clasificación de préstamos, constitución de provisiones y avalúo de garantías.

Sobre el particular nos permitimos responder a sus preguntas de la siguiente manera:

1. ¿ Deben aplicarse las clasificaciones al cliente como un todo o los préstamos individuales del cliente?

¿ Debemos clasificar los préstamos atrasados bajo "mencion especial" y los restantes siete (7) como "normal" o todos los diez se deben clasificar bajo "mencion especial?"

El Acuerdo No. 6-2000 hace referencia a la clasificación de los préstamos y no a la del deudor. Cada préstamo debe ser evaluado y clasificado individualmente, sin embargo, la capacidad de pago del deudor debe ser considerada en cada préstamo, por lo que es posible que un mismo deudor tenga varios préstamos con distintas clasificaciones.

2. Los préstamos garantizados con depositos a plazo fijo, Deben ser incluidos siempre bajo la clasificación de "normal" cuando otros prestamos del cliente corporativo pudieran evidenciar ciertas características que ameriten una clasificación menor a "normal?"

SB-AL4-1062-2000

Página No. 2

*¿Debe hacerse para éstos préstamos la provisión global mínima, o pueden ser excluidos en virtud de estar 100% garantizados con depósitos?*

Si el préstamo está garantizado en un 100% con un depósito a plazo fijo, la estimación de la pérdida es cero, por lo que debe ser clasificado como normal, indistintamente que el cliente pudiera evidenciar ciertas características que ameriten una clasificación menor a normal con otros préstamos.

El Acuerdo No. 6-2000 no contempla un tratamiento especial para los préstamos garantizados en su totalidad con depósitos a plazo fijo, por lo que éstos préstamos no deben excluirse de la provisión global mínima.

El depósito a plazo fijo es una garantía que mejora la evaluación de la pérdida estimada, si la hubiere, y ya tiene su efecto incluido en el porcentaje de provisión específica.

3. *¿Deben las tres provisiones calcularse en forma individual y los resultados se acumulan, o puede satisfacerse la provisión global mínima aprovisionando la diferencia entre el 1% sobre el total de la cartera y la sumatoria de las provisiones específicas y genéricas?*

La provisión global mínima es igual al 1% del total de la cartera de préstamo, con la salvedad que no puede ser menor a la suma de las provisiones genéricas y específicas.

Al calcularse el monto de la provisión global, pueden presentarse tres situaciones a saber:

- a) La suma de las provisiones específicas y genéricas puede ser mayor al 1% del total de los saldos a capital de la cartera de préstamos. En este caso, el banco deberá ajustar la diferencia para que la provisión global sea por lo menos igual a la suma de las provisiones específicas y genéricas.
- b) La suma de las provisiones específicas y genéricas puede ser igual a 1% del total de los saldos a capital de la cartera de préstamos. En este caso, el banco no tendría que ajustar la provisión global.
- c) La suma de las provisiones específicas y genéricas puede ser menor al 1% del total de los saldos a capital de la cartera de préstamos. En este caso, el banco tendría que mantener la provisión global, por lo menos en 1% del total de la cartera de préstamos.

g.

SB-AL4-1062-2000  
Página No. 3

4. ¿ Qué porcentaje deben utilizar los bancos para crear provisiones genéricas?

Los porcentajes que deben asignar a las provisiones genéricas deben ser determinados por el banco según sus propios criterios, o por la Superintendencia de Bancos, cuando ésta lo considere prudente.

Para que las provisiones genéricas se constituyan se debe tomar en consideración lo siguiente:

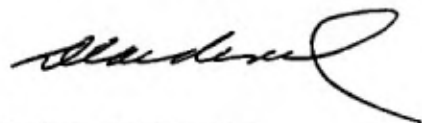
- a) Cuando el banco conozca el deterioro de un grupo de préstamos otorgados de forma individual, con características comunes, sin que pueda imputarlo a ningún préstamo individual.
- b) Cuando se dé alguno de los siete factores para reconocer el deterioro en el valor de un grupo de préstamos señalados por el Artículo 11 del Acuerdo No. 6-2000.
- c) Estas provisiones son constituidas de manera provisional
- d) Deben ser constituidas cuando la Superintendencia lo determine.

5. ¿Qué elementos deben utilizar los bancos para definir las concentraciones importantes de riesgo de crédito?

Las concentraciones importantes de riesgo de crédito señaladas en el Artículo 19 del Acuerdo No. 6-2000 son aquellas con vocación a producir un deterioro significativo en la cartera de activos del banco en caso de que se reduzca la capacidad de pago de los respectivos deudores.

Esperando haber absuelto sus dudas a satisfacción, quedamos de usted.

Atentamente,



Delia Cárdenas  
Superintendente

/rda





República de Panamá  
Superintendencia de Bancos

Tel. 206-7800  
206-7900 / 266-9518  
Fax: 266-9422

tado 0832-2397 WTB  
www.superbancos.gob.pa

16 de noviembre de 2000  
CIRCULAR No. 064-2000

Señor  
Gerente General  
E.S.D.

Ref: Formulario de Clasificación de  
Cartera de Préstamos. Acuerdo 6-2000

Estimado Señor Gerente:

Por este medio nos complace informarle que esta Superintendencia ha elaborado los siguientes modelos de formularios, correspondientes al Acuerdo No. 6-2000 de 28 de junio de 2000:

1. **SB-CAP-A.** Informe sobre el perfil de vencimiento de la cartera de préstamos según el tipo de préstamo y cumplimiento de pago;
2. **SB-CAP-B.** Informe sobre el perfil de vencimiento de la cartera de préstamos vigentes según período contractual remanente;
3. **SB-CAP-C.** Informe sobre la antigüedad de la cartera vencida;
4. **SB-CAP-D.** Informe de la cartera de préstamos según tipo y categoría de clasificación;
5. **SB-CAP-E.** Informe sobre el detalle de provisiones, según el tipo y categoría de clasificación de la cartera de préstamos, y
6. **SB-CAP-F.** Control de los préstamos castigados

CIRCULAR No. 064-2000

Página 2 de 2

Los modelos de los formularios anteriores podrán ser retirados directamente del servidor de comunicaciones de la Superintendencia de Bancos, en el directorio "BANCOS", empleando la contraseña para el sistema de seguridad asignada al Banco mediante la Circular 7-2000 del 4 de febrero de 2000.

Las instrucciones de remisión del informe se encuentran igualmente en el directorio "BANCOS" del servidor de comunicaciones. Dicho informe podrá ser presentado a la Superintendencia a través del servidor de comunicaciones.

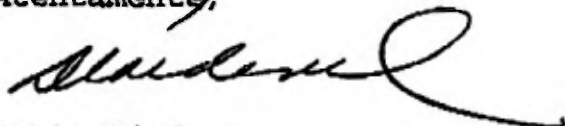
Estos formularios deberán ser presentados cada trimestre, dentro de los diez (10) días del mes siguiente al cierre del trimestre respectivo.

Las consultas telefónicas sobre la información que deba presentarse en los formularios, que guarde relación con las disposiciones establecidas en el Acuerdo No. 6-2000, deberán realizarse a nuestra Dirección de Estudios Económicos y Análisis Financiero (Teléfono: 206-7936).

Las consultas telefónicas que guarden relación con el acceso al servidor "BANCOS", la presentación de los formularios por medios electrónicos y otras temas de la misma naturaleza, deberán realizarse a nuestra Dirección de Informática (Teléfono: 206-7926).

Agradecemos al Señor Gerente que imparta al personal a su cargo las instrucciones correspondientes para el cumplimiento de la presente.

Atentamente,



Delia Cárdenas  
Superintendente

LC

(En miles de Balboas)

Formulario SB-CAP-A

BANCO \_\_\_\_\_

Trimestral

CÓDIGO \_\_\_\_\_

Al \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de \_\_\_\_

TIPOS DE PRÉSTAMOS	VIGENTES				MOROSOS				VENCIDOS			
	Número		Monto		Número		Monto		Número		Monto	
	Local	Externo	Local	Externo	Local	Externo	Local	Externo	Local	Externo	Local	Externo
TOTAL												
I. PRÉSTAMOS CORPORATIVOS (*)												
A Agropecuario												
B Minero												
C Industrial												
D Construcción												
E Comercial												
F Servicios												
G Micro y Pequeña Empresa												
H Otros												
II. PRÉSTAMOS AL CONSUMIDOR												
A Consumo												
1 Préstamos Personales												
2 Sobregiros Pers Ocasionales												
3 Tarjeta de Crédito												
4 Arrendamiento Financiero												
B Vivienda (hipotecano)												
1 Interés Preferencial (Subsidio)												
2 Interés Normal												
III OTROS PRÉSTAMOS												
A Bancos												
B Cooperativas												
C Cías de Seguros												
D Empr de Arrendamiento Financiero												
E Empresas Financieras												
F Empresas de Factoraje												
G Gobiernos												
H Organismos Internacionales												
I Organismos No Gubernamentales												
J Otros												

(En miles de Balboas)

Formulario SB-CAP-B

BANCO \_\_\_\_\_  
CÓDIGO \_\_\_\_\_

Trimestral  
Al \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_

CARTERA VIGENTE-PERODO CONTRACTUAL REMANENTE									
TIPOS DE PRÉSTAMOS	TOTAL	Hasta 30 días	De 31 a 60 días	De 61 a 90 días	De 91 a 180 días	De 181 a 360 días	De 1 año a 2 años	De 2 años a 5 años	Más de 5 años
<b>TOTAL</b>									
<b>I. PRÉSTAMOS CORPORATIVOS (*)</b>									
A Agropecuario									
B Minero									
C Industrial									
D Construcción									
E Comercial									
F Servicios									
G Micro y Pequeña Empresa									
H Otros									
<b>II. PRÉSTAMOS AL CONSUMIDOR</b>									
A Consumo									
1 Préstamos Personales									
2 Sobregiros Pers Ocasionales									
3 Tarjeta de Crédito									
4 Arrendamiento Financiero									
B Vivienda (hipotecano)									
1 Interés Preferencial (Subsidio)									
2 Interes Normal									
<b>III. OTROS PRESTAMOS</b>									
A Bancos									
B Cooperativas									
C Cias de Seguros									
D Empr de Arrendamiento Financiero									
E Empresas Financieras									
F Empresas de Factoraje									
G Gobiernos									
H Organismos Internacionales									
I Organismos No Gubernamentales									
J Otros									

(\*) Incluye todas las facilidades crediticias concedidas a cada sector

Acuerdo 6-2000

## SUPERINTENDENCIA DE BANCOS

ANTIGÜEDAD DE LA CARTERA VENCIDA  
(En miles de Balboas)BANCO: \_\_\_\_\_  
CÓDIGO: \_\_\_\_\_Formulario SB-CAP-C  
Trimestral  
Al \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de \_\_\_\_

ANTIGÜEDAD <sup>1/</sup>	Local	Externo	TOTAL	% de la Cartera Vencida
<b>TOTAL</b>				
Hasta 30 días				
Más de 30 a 60 días				
Más de 60 a 90 días				
Más de 90 a 120 días				
Más de 120 a 180 días				
Más de 180 a 360 días				
Más de 360 días				

<sup>1/</sup> Se refiere al período transcurrido desde que el banco declara vencida la obligación

Funcionario Responsable

Nombre \_\_\_\_\_

Firma \_\_\_\_\_

**SUPERINTENDENCIA DE BANCOS**  
**CARTERA DE PRÉSTAMOS SEGÚN TIPO Y CATEGORÍA DE CLASIFICACIÓN**  
(En miles de Balboas)

Formulario SB-CAP-D  
Trimestral  
Al \_\_\_ de \_\_\_ de \_\_\_

BANCO: \_\_\_\_\_  
CÓDIGO: \_\_\_\_\_

TIPOS DE PRÉSTAMOS	TOTAL	CATEGORÍAS DE PRÉSTAMOS				
		NORMAL	Mención Especial	Sub-Normal	Dudosa	Irrecuperable
<b>TOTAL</b>						
<b>I. PRÉSTAMOS CORPORATIVOS (*)</b>						
A. Agropecuario						
B. Minero						
C. Industrial						
D. Construcción						
E. Comercial						
F. Servicios						
G. Micro y Pequeña Empresa						
H. Otros						
<b>II. PRÉSTAMOS AL CONSUMIDOR</b>						
A. Consumo						
1. Préstamos Personales						
2. Sobregiros Pers Ocasionales						
3. Tarjeta de Crédito						
4. Arrendamiento Financiero						
B. Vivienda (hipotecano)						
1. Interés Preferencial (subsido)						
2. Interés Normal						
<b>III. OTROS PRÉSTAMOS</b>						
A. Bancos						
B. Cooperativas						
C. Cías de Seguros						
D. Empr de Arrendamiento Financiero						
E. Empresas Financieras						
F. Empresas de Factoraje						
G. Gobiernos						
H. Organismos Internacionales						
I. Organismos No Gubernamentales						
J. Otros						

(\*) Incluye todas las facilidades crediticias concedidas a cada sector

Funcionario Responsable

Nombre \_\_\_\_\_

Firma: \_\_\_\_\_

Acuerdo 6-2000

## SUPERINTENDENCIA DE BANCOS

**DETALLE DE PROVISIONES, SEGÚN TIPO Y CATEGORÍA DE CLASIFICACIÓN  
DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS  
(En miles de Balboas)**

Formulario SB-CAP-E

Trimestral

Al \_\_\_\_ de \_\_\_\_ de \_\_\_\_

BANCO: \_\_\_\_\_  
CÓDIGO: \_\_\_\_\_

PROVISIONES	CATEGORÍAS DE PRÉSTAMOS					
	TOTAL	Normal	Mención Especial	Sub-Normal	Dudosa	Irrecuperable
<b>Específica Individual</b>						
Préstamos Corporativos						
Préstamos al Consumidor						
Otros Préstamos						
<b>Específica por Grupo</b>						
Préstamos Corporativos						
Préstamos al Consumidor						
Otros Préstamos						
<b>Genérica</b>						
Por Grupo de Préstamos						
Riesgo País (*)						
<b>TOTAL ESPECÍFICA y GENÉRICA (a)</b>						
<b>de la Cartera Total de Préstamos (b)</b>						
<b>TOTAL (**)</b>						

Cartera Total de Préstamos

Se constituirá Provisión por Riesgo País en el evento de que el Banco determine un riesgo país de acuerdo a la Resolución General 7-2000 y con base al Acuerdo 6-2000.

La Provisión Global mínima equivaldrá al monto que sea mayor de los siguientes parámetros:

- La suma total de las provisiones Específicas y Genérica.....o.. ..
- El 1% de la Cartera Total de Préstamos.

Funcionario Responsable

Nombre

\_\_\_\_\_

Cargo

\_\_\_\_\_

**SUPERINTENDENCIA DE BANCOS**  
**CONTROL DE PRÉSTAMOS CASTIGADOS**  
(En Balboas)

Fomulario SB-CAP-F

ICO: \_\_\_\_\_  
RIGO: \_\_\_\_\_

por. \_\_\_\_\_  
igo Autorizado por. \_\_\_\_\_  
ia de Castigo en Libros \_\_\_\_\_  
ición Legal \_\_\_\_\_

ntías ( Descripción y Monto) \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

al Castigado contra Utilidades \_\_\_\_\_  
al Castigado contra Provisión \_\_\_\_\_  
de Capital Castigado. \_\_\_\_\_  
ses por Cobrar Castigados contra Utilidades \_\_\_\_\_  
ses Diferidos desde: \_\_\_\_\_  
ses por Recuperar \_\_\_\_\_  
Total por Recuperar \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
ivación: \_\_\_\_\_

ionario Responsable  
re: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Directores y Accionistas

UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A Y AFILIADAS

En nuestra opinión, excepto por lo expresado en los siguientes párrafos, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación combinada de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, al 31 de diciembre de 1998 y 1997, así como los resultados combinados de sus operaciones, utilidades retenidas y sus flujos de efectivo combinados para los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad de aceptación general en la República de Panamá. Nosotros auditamos estos estados financieros combinados para expresar una opinión sobre los mismos en base a nuestras auditorías. Estos estados financieros combinados son responsabilidad de la administración de las compañías.

Por razones que se aplican a continuación, Universo Zona Libre, S.A redujo sus operaciones a partir de noviembre de 1998. La compañía presentó reclamo formal a las aseguradoras por un monto total de B/ 9,653,771, sobre la base del siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de 1998. B/ 9,023,701 del reclamo presentado, corresponden a mercancía destruida por el siniestro. A la fecha de nuestro informe, las compañías aseguradoras no habían reconocido de manera oficial la suma reclamada por este

concepto Las pólizas de seguro vigentes a la fecha del siniestro no contemplaban “lucro cesante”, por lo que la reducción total o parcial en las operaciones del negocio constituye pérdidas reales para la compañía En el evento de que la suma reclamada no sea reconocida y reembolsada en su totalidad, los resultados en operaciones del período 1998 de Universo Zona Libre, S A , podrían variar significativamente

No pudimos confirmar las cuentas por cobrar a clientes al 31 de diciembre de 1998, debido a que los mismos no respondieron las solicitudes enviadas con este propósito, no obstante, procedimientos alternos de auditoría nos permitieron comprobar que estas se originan de transacciones legítimas, debidamente documentadas Consideramos que las provisiones al 31 de diciembre de 1998 para posibles cuentas incobrables son suficientes, ya que existe el riesgo de que se produzcan pérdidas importantes en cuentas por cobrar, si la compañía no restablece su condición de negocio en marcha Por razones obvias no pudimos satisfacernos sobre la integridad y exactitud de las existencias físicas de mercancías, objeto del reclamo, sin embargo el movimiento de entradas y salidas de mercancía ocurridas durante el año 1998 guardan relación con los registros de contabilidad, de acuerdo con nuestros exámenes de auditoría

La reducción temporal en operaciones, el riesgo de cuentas incobrables y la posibilidad de una disminución en el reembolso del reclamo, podrían mermar significativamente el patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre de 1998, según se precisa en nota 16 adjunta a los estados financieros combinados

El objetivo principal de nuestras auditorías es el de expresar una opinión sobre los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los anexos 1, 2 y 3, se presentan para propósitos de análisis adicional y no son partes requeridas de los estados financieros combinados básicos. Dicha información fue objeto de los procedimientos de auditoría aplicados a las auditorías de los estados financieros combinados básicos y en nuestra opinión, se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, las cuales requieren que planifiquemos y ejecutemos las auditorías para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros combinados no contienen errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, las evidencias que respaldan las cifras y las revelaciones en los estados financieros combinados. Una auditoría también incluye, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones de importancia efectuadas por la administración de las compañías, así como una evaluación de la presentación integral de los estados financieros combinados. Consideramos que nuestras auditorías de estos estados financieros combinados, nos proveen una base razonable para opinar sobre los mismos.

*CONTADORES PÚBLICOS ASOCIADOS*

Panamá, 15 de mayo de 1999

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**BALANCES GENERALES COMBINADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE**

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>1998</b>	<b>1997</b>
<b>Activo Circulante</b>			
Efectivo	2	B/ 1,102,920 B/	4,146,933
Cuentas por cobrar, neto	3	9,933,222	10,514,620
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	4	1,566,721	124,111
Reclamos por cobrar	5	9,653,771	0
Inventario al costo	1	1,967,788	5,540,554
Adelantos a proveedores		<u>222,974</u>	<u>907,893</u>
<b>Total de activo circulante</b>		<b>24,447,396</b>	<b>21,234,111</b>
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto</b>	<b>1</b>	<b>1,714,180</b>	<b>2,445,356</b>
<b>Otros Activos</b>			
Gastos de organización	1	346,235	366,235
Gastos pagados por anticipado		5,727	10,375
Depósitos en garantía y fianzas		13,989	13,989
Otros activos		<u>13,124</u>	<u>8,925</u>
<b>Total de otros activos</b>		<b>379,075</b>	<b>399,524</b>
<b>Total de activo</b>		<b><u>B/. 26,540,651 B/. 24,078,991</u></b>	
<b>PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>			
<b>Pasivo Circulante</b>			
Adelantos bancarios	6	B/ 1,236,922 B/	2,672
Préstamos bancarios por pagar	7	10,984,348	10,499,977
Intereses acumulados por pagar		78,025	0
Hipoteca por pagar	8	160,008	160,008
Documentos por pagar	9	294,305	724,750
Cuentas por pagar, proveedores	10	506,053	0
Adelantos recibidos de clientes		51,997	8,376
Otras cuentas por pagar	11	<u>39,389</u>	<u>299,712</u>
<b>Total de pasivo circulante</b>		<b>13,351,047</b>	<b>11,695,495</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>			
Hipoteca por pagar - no circulante	8	419,980	554,986
Cuenta por pagar, accionistas	12	0	1,021,721
Reservas varias		46,679	32,078
Contingencias	14	<u>466,659</u>	<u>1,608,785</u>
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>		<b>466,659</b>	<b>1,608,785</b>
<b>Total de pasivo</b>		<b>13,817,706</b>	<b>13,304,280</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>			
Capital pagado	13	8,300,000	8,300,000
Utilidades retenidas		<u>4,422,945</u>	<u>2,474,711</u>
<b>Total de inversión de accionistas</b>		<b>12,722,945</b>	<b>10,774,711</b>
<b>Total de pasivo e inversión de accionistas</b>		<b><u>B/. 26,540,651 B/. 24,078,991</u></b>	

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADOS COMBINADOS DE RESULTADOS Y UTILIDADES RETENIDAS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE**

		<u>1998</u>	<u>%</u>	<u>1997</u>
Ingresos	Notas			
Ventas exteriores	B/	13,654,030	B/	20,744,483
Otros	17	653,977		164,530
<b>Total ingresos</b>		<b>14,308,007</b>	<b>100%</b>	<b>20,909,013</b>
Costos y Gastos				
Costo de ventas exteriores	1	8,538,785	60%	15,472,447
Gastos generales y administrativos	Anexo 3	2,138,041	15%	1,853,687
Gastos financieros		1,458,833	10%	1,135,308
Depreciaciones y amortizaciones		220,722	2%	95,383
<b>Total costos y gastos</b>		<b>12,356,381</b>	<b>86%</b>	<b>18,556,825</b>
Utilidad antes del impuesto		1,951,626	14%	2,352,188
Impuesto sobre la renta	1			
Utilidad neta		<b>B/. 1,951,626</b>	<b>14% B/.</b>	<b>2,352,188</b>

**UTILIDADES RETENIDAS**

Balance al inicio del período	B/	2,474,711	B/	122,523
Utilidad neta		1,951,626		2,352,188
Ajuste a períodos anteriores		<u>-3,392</u>		<u>                    </u>
Balance al final del período	<b>B/.</b>	<b>4,422,945</b>	<b>B/.</b>	<b>2,474,711</b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADOS COMBINADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE**

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Operación</b>		
Efectivo recibido de clientes	B/ 14,933,026	B/ 18,865,274
Pagos a suplidores de mercancía	-12,802,140	-17,794,437
Pagos a suplidores de bienes y servicios	-3,641,688	-2,990,553
Efectivo recibido de (pagos a) terceros	-222,050	358,835
	<hr/>	<hr/>
Salidas netas de efectivo en actividades de operación	-1,732,852	-1,560,881
<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Inversión</b>		
Pagos por adquisición de activos fijos	0	-997,437
Pagos por construcción de mejoras, en proceso		
	<hr/>	<hr/>
Salidas netas de efectivo en actividades de inversión	0	-997,437
<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento</b>		
Efectivo recibido de (pagos a) accionistas - préstamos	-1,021,721	913,828
Efectivo recibido de accionistas - aportes de capital	0	1,000,000
Efectivo recibido de bancos - préstamos y adelantos	1,153,170	2,811,093
Efectivo recibido de afiliadas - préstamos	-1,442,610	109,450
Pagos a accionistas - dividendos distribuidos		
	<hr/>	<hr/>
Entradas (salidas) netas de efectivo en actividades de financiamiento	-1,311,161	4,834,371
<b>Aumento (disminución) del efectivo durante el período</b>	B/ -3,044,013	B/ 2,276,053
Efectivo al inicio del período	4,146,933	1,870,880
	<hr/>	<hr/>
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>B/ 1,102,920</b>	<b>B/ 4,146,933</b>
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**CONCILIACIÓN ENTRE LA UTILIDAD NETA Y EL FLUJO DE EFECTIVO NETO**  
**PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE**

	<u>1998</u>	<u>1997</u>
Utilidad Neta	B/ 1,951,626 B/	2,352,188
Partidas de conciliación entre utilidad neta y efectivo neto provisto por actividades de operación		
Depreciación y amortización del activo fijo	101,106	93,825
Gastos pagados por anticipado	4,648	41,729
Reservas vanas	14,601	15,608
Gastos de organización	20,000	57,498
Depósitos en garantía y fianzas	0	-2
Otros activos	-4,199	-4,422
Ajuste a periodos anteriores	-3,392	0
Daños en edificio	503,860	0
Otros gastos en reclamo	126,210	0
Cambios netos en activos y pasivos circulantes		
Aumento en cuentas por cobrar - neto	581,398	-2,016,451
(Aumento) disminución en inventarios al costo	3,572,766	-2,214,665
Aumento en reclamos por cobrar	-9,653,771	0
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar	-182,298	248,424
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes	43,621	-27,288
Aumento en documentos por pagar	0	592,675
Aumento en cuentas por pagar a proveedores	506,053	0
(Aumento) disminución en adelantos a proveedores	684,919	-700,000
Sub Total	<u>-3,684,478</u>	<u>-3,913,069</u>
<b>Efectivo neto aplicado en actividades de operación</b>	<b><u>B/ -1,732,852 B/</u></b>	<b><u>-1,560,881</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS BALANCES GENERALES**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998**

ACTIVO	Combinado	Eliminaciones		Universe Zona Libre, S.A	Diseños Exóticos, S A	Visión Internacional, S A.
		Dr.	Cr			
<b>Activo Circulante</b>						
Efectivo	B/ 1,102,920	B/	B/	B/ 1,041,284	B/ 56,673	B/ 4,983
Cuentas por cobrar, neto	9,933,222			9,163,113	736,207	33,902
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	1,566,721		5,356,069	5,464,102	889,958	568,730
Cuentas por cobrar, otros	9,653,771			9,653,771		
Inventario al costo	1,967,788			82,416	1,885,372	
Adelantos a proveedores	222,974				222,974	
<b>Total activo circulante</b>	<b>24,447,396</b>	<b>0</b>	<b>5,356,069</b>	<b>25,404,666</b>	<b>3,791,184</b>	<b>607,615</b>
Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto	1,714,180			1,692,558	6,306	15,318
<b>Otros Activos</b>						
Gastos de organización	348,235				348,235	
Pagos anticipados	5,727			3,181	2,566	
Cuentas por cobrar - accionistas	0		90,238	90,238		
Depósitos en garantía y fianzas	13,989			5,832		8,357
Otros activos	13,124			10,078	1,845	1,201
<b>Total de otros activos</b>	<b>379,075</b>	<b>0</b>	<b>90,238</b>	<b>109,109</b>	<b>350,646</b>	<b>9,558</b>
<b>Total activo</b>	<b>B/ 26,540,651</b>	<b>B/ 0</b>	<b>B/ 5,446,307</b>	<b>B/ 27,206,333</b>	<b>B/ 4,148,136</b>	<b>B/ 632,489</b>
<b>PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>						
<b>Pasivo Circulante</b>						
Adelantos bancarios	B/ 1,236,922	B/	B/	B/ 1,236,922	B/	
Préstamos bancarios por pagar	10,984,348			10,984,348		
Hipoteca por pagar	160,008			160,008		
Documentos por pagar	294,305			294,305		
Cuentas por pagar - proveedores	508,053			498,506	664	6,883
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	0	5,356,069		1,498,154	3,615,024	244,891
Adelantos recibidos de clientes	51,997			51,997		
Otras cuentas por pagar	117,414			95,394	19,552	2,468
<b>Total pasivo circulante</b>	<b>13,351,047</b>	<b>5,356,069</b>	<b>0</b>	<b>14,817,834</b>	<b>3,635,240</b>	<b>254,242</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>						
Préstamos bancarios por pagar - no circulante	0					
Hipoteca por pagar - no circulante	419,980			419,980		
Cuenta por pagar, accionistas	0	90,238		90,238		
Reservas varias	46,679			37,113	5,909	3,657
<b>Total pasivo a largo plazo</b>	<b>466,659</b>	<b>90,238</b>	<b>0</b>	<b>547,331</b>	<b>5,909</b>	<b>3,657</b>
<b>Total pasivo</b>	<b>13,817,706</b>	<b>5,446,307</b>	<b>0</b>	<b>15,364,985</b>	<b>3,641,149</b>	<b>257,899</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>						
Capital pagado	8,300,000			8,000,000	100,000	200,000
Utilidades retenidas	4,422,945			3,841,368	406,987	174,590
<b>Total inversión de accionistas</b>	<b>12,722,945</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11,841,368</b>	<b>506,987</b>	<b>374,590</b>
<b>Total pasivo e inversión de accionistas</b>	<b>B/ 26,540,651</b>	<b>B/ 5,446,307</b>	<b>B/ 0</b>	<b>B/ 27,206,333</b>	<b>B/ 4,148,136</b>	<b>B/ 632,489</b>

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y UTILIDADES RETENIDAS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998**

	Combinado		Eliminaciones		Universo	Diseños	Visión
		Dr.		Cr.	Zona Libre, S.A.	Exóticos, S.A.	Internacional, S.A.
<b>Ingresos</b>							
Ventas exteriores	B/ 12 262 304	B/ 2127900	B/	B/	B/ 13192002	B/ 996952	B/ 601250
Ventas de fuente extranjera	1,391,726				1391726		
Otros	853,977	27000			637547	15262	28168
<b>Total Ingresos</b>	<b>14,308,007</b>	<b>2,154,900</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>15,221,275</b>	<b>612,214</b>	<b>629,418</b>
<b>Costos y Gastos</b>							
Costo de ventas exteriores	7,842,922		2127900		9165186	302006	503630
Costo de ventas de fuente extranjera	695,863				695863		
Gastos generales y administrativos	2,138,041		27000		1918210	217440	29391
Gastos financieros	1,458,833				1458047	512	274
Depreciaciones y amortizaciones	220,722				210482	784	9456
<b>Total costos y gastos</b>	<b>12,356,381</b>	<b>0</b>	<b>2,154,900</b>	<b>0</b>	<b>13,447,788</b>	<b>520,742</b>	<b>542,751</b>
<b>Utilidad antes del impuesto</b>	<b>1,951,626</b>	<b>2,154,900</b>	<b>(2,154,900)</b>	<b>0</b>	<b>1,773,487</b>	<b>91,472</b>	<b>86,667</b>
<b>Impuesto sobre la renta</b>	<b>0</b>						
<b>Utilidad neta</b>	<b>B/ 1,951,626</b>	<b>B/ 2,154,900</b>	<b>B/ (2,154,900)</b>	<b>B/ 0</b>	<b>B/ 1,773,487</b>	<b>B/ 91,472</b>	<b>B/ 86,667</b>
<b>UTILIDADES RETENIDAS</b>							
Balance al inicio del período	B/ 2,474,711	B/	B/	B/	B/ 2067893	B/ 316841	B/ 87977
Utilidad neta	1,951,626				1,773,487	91,472	86,667
Ajuste a períodos anteriores	(3,392)				-12	-3326	-54
<b>Balance al final del período</b>	<b>B/ 4,422,945</b>	<b>B/</b>	<b>B/</b>	<b>B/</b>	<b>B/ 3,841,368</b>	<b>B/ 406,987</b>	<b>B/ 174,590</b>

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998**

	Combinado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Universe Zona Libre, S.A.	Diseños Exóticos, S.A.	Visión Internacional, S.A.
Salarios y beneficios a empleados	B/ 195 043 B/		B/		B/ 138 453 B/	37,093 B/	19 497
Cuota patronal	25 141				18,046	4 678	2,417
Prestaciones laborales	20 025				14,761	3,607	1,657
Bonificaciones	10,425				10 425	0	0
Donaciones	1,102				1 102	0	0
Papelería y útiles de oficina	11 351				11,066	285	0
Atenciones y compromisos	2,126				2,126	0	0
Reparaciones y mantenimiento	10,020				10,020	0	0
Combustibles y lubricantes	3,383				3,383	0	0
Promoción y propaganda	21,747				2,639	19,108	0
Luz y teléfono	43,672				41 697	743	1,232
Viáticos y transportes	8,715				8,292	423	0
Aquileres	24,025				24,025	0	0
Seguros	36 567				35,643	520	404
Impuestos	1,270				970	150	150
Administración	327,322			27,000	347,331	4,179	2,812
Aseo	3 825				3,105	360	360
Varios	16,110				15,081	187	862
Gastos legales	15 215				15,215	0	0
Gastos de viajes	296 096				259,509	36,587	0
Honorarios profesionales	29,914				28,929	985	0
Cuotas y suscripciones	16 349				16,349	0	0
Claves y permiso de operación	1,400				0	1 400	0
Cuentas malas	796 070				796,070	0	0
Muestras	0				0	0	0
Apartados	3 923				3,415	508	0
Empaque	37,023				37 023	0	0
Formularios	7,500				7,500	0	0
Timbres y papel sellado	141				141	0	0
Gastos de organización	20,000				0	20,000	0
Regalías	86,551				0	86,551	0
Dietas	228				228	0	0
No deducibles	65 762				65,666	96	0
<b>Total</b>	<b>B/ 2,138,041 B/</b>		<b>0 B/</b>	<b>27,000 B/</b>	<b>1,918,210 B/</b>	<b>217,440 B/</b>	<b>29,391</b>

**DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Directores y Accionistas

UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS

En nuestra opinión, excepto por lo expresado en los siguientes párrafos, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación combinada de Universo Zona Libre, S A y Afiliadas, al 31 de octubre de 1998, así como los resultados combinados de sus operaciones, utilidades retenidas y sus flujos de efectivo combinados para los diez (10) meses de operaciones terminados en esa fecha, de acuerdo con principios de contabilidad de aceptación general en la República de Panamá. Nosotros auditamos estos estados financieros combinados para expresar una opinión sobre los mismos en base a nuestras auditorías. Estos estados financieros combinados son responsabilidad de la administración de las compañías.

No pudimos efectuar un recuento físico de los inventarios, debido al siniestro ocurrido previamente a nuestra auditoría, no obstante, procedimientos alternos de auditoría nos permitieron confirmar que los inventarios reflejados en los registros de contabilidad coinciden con el movimiento de entradas y salidas de mercancía, ocurridas durante el período auditado.

Tal como se describe en notas 14 y 15 relativas a eventos subsecuentes y contingencias, el siniestro ocurrido el día 3 de noviembre de 1998, podría causar importantes pérdidas económicas e influir en forma adversa en el giro normal del negocio, en el corto plazo

El objetivo principal de nuestras auditorías es el de expresar una opinión sobre los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto. La información suplementaria incluida en los anexos 1, 2 y 3, se presentan para propósitos de análisis adicional y no son partes requeridas de los estados financieros combinados básicos. Dicha información es responsabilidad de la administración de las compañías y también fue objeto de los procedimientos de auditoría aplicados a la auditoría de los estados financieros combinados básicos y en nuestra opinión, excepto por lo expuesto anteriormente, se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, las cuales requieren que planifiquemos y ejecutemos las auditorías para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros combinados no contienen errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, las evidencias que respaldan las cifras y las revelaciones en los estados financieros combinados. Una auditoría también incluye, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones de importancia efectuadas por la administración de las compañías, así como una evaluación de la presentación integral de los estados financieros combinados. Consideramos que nuestras auditorías de estos

estados financieros combinados, nos proveen una base razonable para opinar sobre los mismos

*CONTADORES PÚBLICOS ASOCIADOS*

Panamá, 23 de noviembre de 1998

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**BALANCE GENERAL COMBINADO**  
**AL 31 DE OCTUBRE DE 1998**

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	
<b>Activo Circulante</b>		
Efectivo	2	B/ 2,549,796
Cuentas por cobrar, neto	3	12,728,908
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	4	225,694
Inventano al costo	1-14	11,127,537
Inventano en custodia	1	37,624
Adelantos a proveedores		<u>207,893</u>
<b>Total de activo circulante</b>		<b>26,877,452</b>
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto</b>	1-14	<b>2,374,672</b>
<b>Otros Activos</b>		
Gastos de organización		356,233
Depósitos en garantía y fianzas		13,989
Otros activos		<u>16,050</u>
<b>Total de otros activos</b>		<b><u>386,272</u></b>
<b>Total de activo</b>		<b><u>B/. 29,638,396</u></b>

**PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS**

<b>Pasivo Circulante</b>		
Adelantos bancarios	5	B/ 553,493
Cuentas por pagar, proveedores	6	498,506
Préstamos bancarios por pagar	7	13,317,750
Hipoteca por pagar	8	160,008
Documentos por pagar	9	87,745
Adelantos recibidos de clientes		25,134
Otras cuentas por pagar	10	<u>276,216</u>
<b>Total de pasivo circulante</b>		<b>14,918,852</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>		
Préstamos bancarios por pagar - no circulante		0
Hipoteca por pagar - no circulante	8	448,308
Cuenta por pagar, accionistas	11	2,178,624
Reservas varias		<u>44,303</u>
Contingencias	15	
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>		<b><u>2,671,235</u></b>
<b>Total pasivo</b>		<b>17,590,087</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>		
Capital pagado	13	8,300,000
Utilidades retenidas		<u>3,748,309</u>
<b>Total inversión de accionistas</b>		<b><u>12,048,309</u></b>
<b>Total pasivo e inversión de accionistas</b>		<b><u>B/. 29,638,396</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADO COMBINADO DE RESULTADO Y UTILIDADES RETENIDAS**  
**DIEZ MESES DE OPERACIONES TERMINADOS EL 31 DE OCTUBRE DE 1998**

	Notas		<u>%</u>
Ingresos			
Ventas	B/	11,944,992	
Otros		301,741	
		<hr/>	
Total ingresos		12,246,733	100%
Costos y Gastos			
Costo de ventas		7,739,378	63%
Gastos generales y administrativos		1,882,747	15%
Gastos financieros		1,159,415	9%
Depreciaciones y amortizaciones		188,200	2%
		<hr/>	
Total costos y gastos		10,969,740	90%
Utilidad antes del impuesto		1,276,993	10%
Impuesto sobre la renta	12	<hr/>	
<b>Utilidad neta</b>		<b><u>B/. 1,276,993</u></b>	<b>10%</b>

**UTILIDADES RETENIDAS**

Balance al inicio del periodo	B/	2,474,711
Utilidad neta		1,276,993
Ajuste a períodos anteriores		<hr/> -3,395
<b>Balance al 31 de octubre</b>		<b><u>B/. 3,748,309</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS****ESTADO COMBINADO DE FLUJOS DE EFECTIVO****DIEZ MESES DE OPERACIONES TERMINADOS EL 31 DE OCTUBRE DE 1998****Flujos de Efectivo en Actividades de Operación**

Efectivo recibido de clientes	B/	10,347,709
Pagos a suplidores de mercancía		(13,736,968)
Pagos a suplidores de bienes y servicios		(1,751,707)
Pagos a terceros		<u>(18,885)</u>
Salidas netas de efectivo en actividades de operación		(5,159,851)

**Flujos de Efectivo en Actividades de Inversión**

Pagos por adquisición de activos fijos		<u>(117,517)</u>
Salidas netas de efectivo en actividades de inversión		(117,517)

**Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento**

Efectivo recibido de accionistas - préstamos		1,156,903
Efectivo recibido de bancos - préstamos y sobregiros		2,624,911
Pagos a afiliadas no combinadas - préstamos		<u>(101,583)</u>
Entradas netas de efectivo en actividades de financiamiento		<u>3,680,231</u>

<b>Disminución del efectivo durante el año</b>	B/	(1,597,137)
--	----	-------------

Efectivo al inicio del año		<u>4,146,933</u>
----------------------------	--	------------------

<b>Efectivo al 31 de octubre</b>	<b>B/.</b>	<b><u>2,549,796</u></b>
----------------------------------	------------	-------------------------

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

CONCILIACIÓN ENTRE LA UTILIDAD COMBINADA NETA Y EL FLUJO DE EFECTIVO  
 COMBINADO NETO APLICADO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN  
 DIEZ MESES DE OPERACIONES TERMINADOS EL 31 DE OCTUBRE DE 1998

Utilidad Neta	B/	1,276,993
Partidas de conciliación entre utilidad neta y efectivo neto provisto por actividades de operación		
Depreciación y amortización del activo fijo		188,201
Gastos pagados por anticipado		8,641
Reservas varias		12,225
Gastos de organización		10,002
Provisión para cuentas malas		-35,617
Otros activos		-5,391
Ajustes a períodos anteriores		-3,395
Cambios netos en activos y pasivos circulantes		
Aumento en cuentas por cobrar - neto		-2,178,671
Disminución en inventarios al costo		-5,624,607
Aumento en cuentas por pagar proveedores		498,506
Disminución en otras cuentas por pagar		-23,496
Aumento en adelantos recibidos de clientes		16,758
Disminución en adelantos a proveedores		700,000
Sub Total		<u>-6,436,844</u>
<b>Efectivo neto aplicado en actividades de operación</b>	<b>B/.</b>	<b><u>-5,159,851</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS BALANCES GENERALES**  
**AL 31 DE OCTUBRE DE 1998**

ACTIVO	Combinado	Eliminaciones		Universo Zona Libre, S.A.	Diseños Exóticos, S.A.	Visión Internacional, S.A.
		Dr.	Cr.			
<b>Activo Circulante</b>						
Efectivo	B/ 2 549 796 B/		B/ B/	2 496,824 B/	47,177 B/	5,795
Cuentas por cobrar, neto	12 728,908			12,110,769	584,196	33,943
Cuentas por cobrar afiliadas no combinadas	225 694		4 099,076	2,643,708	1,082,332	598,730
Inventario al costo	11,127,537			9,155,020	1,972,517	
Inventario en custodia	37 624			37 624	0	
Adelantos a proveedores	207,893				207,893	
<b>Total de activo circulante</b>	<b>26,877 452</b>	<b>0</b>	<b>4,099,076</b>	<b>26,443,945</b>	<b>3,894,115</b>	<b>638,468</b>
Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto	2,374 672			2,351 492	6,288	16 892
<b>Otros Activos</b>						
Gastos de organización	356,233				356,233	
Depósitos en garantía y fianzas	13,989			5,632		8,357
Otros activos	16,050			13 067	1,440	1,543
<b>Total de otros activos</b>	<b>386,272</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18,699</b>	<b>357,673</b>	<b>9,900</b>
<b>Total activo</b>	<b>B/ 29,638,396 B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>4,099,076 B/</b>	<b>28 814,136 B/</b>	<b>4,258,076 B/</b>	<b>665,260</b>
<b>PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>						
<b>Pasivo Circulante</b>						
Adelantos bancarios	B/ 553 493 B/		B/ B/	553,493 B/		B/
Cuentas por pagar a proveedores	498,506			498,506		
Préstamos bancarios por pagar	13,317,750			13,317,750		
Hipoteca por pagar	160,008			160,008		
Documentos por pagar	87,745			87,745		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas	0	4 099 076		1,496,154	2,473,972	128,950
Adelantos recibidos de clientes	25 134			25,134		
Otras cuentas por pagar	276,216			267,532	6,715	1,969
<b>Total de pasivo circulante</b>	<b>14,918,852</b>	<b>4,099,076</b>	<b>0</b>	<b>16,408,322</b>	<b>2,480,687</b>	<b>130,919</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>						
Hipoteca por pagar - no circulante	448,308			448,308		
Cuenta por pagar, accionistas	2,178,624			766,580	1,260,155	151,869
Reservas varias	44,303			35,418	5,449	3,438
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>	<b>2,671 235</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1,250,306</b>	<b>1,265,604</b>	<b>155,325</b>
<b>Total de pasivo</b>	<b>17,590,087</b>	<b>4 099,076</b>	<b>0</b>	<b>17,656,628</b>	<b>3,746,291</b>	<b>286,244</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>						
Capital pagado	8,300,000			8,000,000	100,000	200 000
Utilidades retenidas	3,748,309			3,157,508	411,785	179,016
<b>Total de inversión de accionistas</b>	<b>12 048,309</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11,157,508</b>	<b>511,785</b>	<b>379,016</b>
<b>Total de pasivo e Inversión de accionistas</b>	<b>B/ 29,638 396 B/</b>	<b>4 099,076 B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>28,814,136 B/</b>	<b>4,258,076 B/</b>	<b>665,260</b>

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y UTILIDADES RETENIDAS**  
**DIEZ MESES DE OPERACIONES TERMINADOS EL 31 DE OCTUBRE DE 1998**

	Combinado		Eliminaciones		Universo Zona Libre, S.A.		Diseños Exóticos, S.A.		Visión Internacional, S.A.	
			Dr.	Cr.						
Ingresos										
Ventas exteriores	B/	11,944,992	B/	1,837,239	B/	12,689,015	B/	491,966	B/	601,250
Otros		301,741		17,169		290,908		1,836		26,168
<b>Total ingresos</b>		<b>12,246,733</b>		<b>1,854,408</b>		<b>12,979,921</b>		<b>493,802</b>		<b>627,418</b>
Costos y Gastos										
Costo de ventas exteriores		7,739,378		1,837,239		8,830,206		242,886		503,525
Gastos generales y administrativos		1,882,747		17,169		1,721,394		153,838		24,684
Gastos financieros		1,159,415				1,158,828		354		233
Depreciaciones y amortizaciones		188,200				179,866		454		7,880
<b>Total costos y gastos</b>		<b>10,969,740</b>		<b>1,854,408</b>		<b>11,890,294</b>		<b>397,532</b>		<b>536,322</b>
Utilidad antes del impuesto		1,276,993		1,854,408		(1,854,408)		1,089,627		96,270
Impuesto sobre la renta		0								
<b>Utilidad neta</b>	<b>B/</b>	<b>1,276,993</b>	<b>B/</b>	<b>1,854,408</b>	<b>B/</b>	<b>(1,854,408)</b>	<b>B/</b>	<b>1,089,627</b>	<b>B/</b>	<b>96,270</b>
										<b>91,096</b>
<b>UTILIDADES RETENIDAS</b>										
Balance al inicio del período	B/	2,474,711	B/		B/	2,067,893	B/	318,841	B/	87,977
Utilidad neta		1,276,993				1,089,627		96,270		91,096
Ajuste a períodos anteriores		(3,395)				(12)		(3,326)		(57)
<b>Balance al final del período</b>	<b>B/</b>	<b>3,748,309</b>	<b>B/</b>	<b></b>	<b>B/</b>	<b>3,157,508</b>	<b>B/</b>	<b>411,785</b>	<b>B/</b>	<b>179,016</b>

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS**  
**DIEZ MESES DE OPERACIONES TERMINADOS EL 31 DE OCTUBRE DE 1998**

		<u>Combinado</u>	<u>Dr.</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Cr.</u>	<u>Univero</u> <u>Zona Libre, S A.</u>	<u>Diaños</u> <u>Exóticos, S A.</u>	<u>Visión</u> <u>Internacional, S A.</u>
Salarios y beneficios a empleados	B/	162,788 B/		B/		115,645 B/	30,693 B/	16,450
Cuota patronal		20,471				14,645	3,801	2,025
Prestaciones laborales		5,316				3,960	1,022	334
Bonificaciones		425				425	0	0
Dietas		228				228		
Donaciones		1,102				1,102	0	0
Papelería y útiles de oficina		11,140				10,855	285	0
Atenciones y compromisos		2,049				2,049	0	0
Reparaciones y mantenimiento		6,620				6,620	0	0
Combustibles y lubricantes		2,690				2,690	0	0
Promoción y propaganda		20,206				2,154	18,052	0
Luz y teléfono		33,824				32,266	743	615
Viáticos y transportes		5,401				5,266	135	0
Alquileres		20,814				20,814	0	0
Seguros		16,296				16,721	1,575	0
Impuestos		970				820	150	0
Administración		287,988			17,169	298,306	4,139	2,692
Aseo		4,549				2,519	1,730	300
Varios		13,518				12,545	111	862
Gastos legales		14,815				14,815	0	0
Gastos de viajes		296,591				262,128	34,465	0
Honorarios profesionales		20,024				19,429	490	105
Cuotas y suscripciones		16,349				16,349	0	0
Cuentas malas		796,856				795,384	1,494	0
No deducibles		15,488				12,167	2,220	1,101
Apartados		3,599				3,366	233	0
Empaque		36,813				36,813	0	0
Formularios		7,500				7,500	0	0
Timbres y papel sellado		111				111	0	0
Internet		3,724				3,724	0	0
Regalías		42,500				0	42,500	0
Gastos de organización		10,000				0	10,000	0
<b>Total</b>	<b>B/</b>	<b>1,882,747 B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>17,169 B/</b>	<b>1,721,394 B/</b>	<b>153,838 B/</b>	<b>24,684</b>	

## **DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**Directores y Accionistas**

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**

Hemos auditado los balances generales combinados de Universo Zona Libre, S A. y Afiliadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996, así como los correspondientes estados combinados de resultados, utilidades retenidas y flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros combinados son responsabilidad de la administración de las compañías. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros combinados en base a nuestras auditorías.

Efectuamos nuestras auditorías de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, las cuales requieren que planifiquemos y ejecutemos las auditorías para obtener una seguridad razonable de que los estados financieros combinados no contienen errores significativos. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, las evidencias que respaldan las cifras y las revelaciones en los estados financieros combinados. Una auditoría también incluye, la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones de importancia efectuadas por la administración de las compañías, así como una evaluación de la presentación integral de los estados financieros combinados. Consideramos que nuestras auditorías de estos

estados financieros combinados, nos proveen una base razonable para opinar sobre los mismos

Tal como se describe en las notas a los estados financieros combinados, Universo Zona Libre, S.A., Diseños Exóticos, S.A y Visión Internacional, S.A son empresas relacionadas entre sí, controladas por accionistas comunes.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos de importancia, la situación financiera combinada de Universo Zona Libre, S A. y Afiliadas al 31 de diciembre de 1997 y 1996, así como los resultados combinados de sus operaciones y sus flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados

Nuestras auditorías se efectuaron con el propósito de expresar una opinión sobre los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto La información suplementaria incluida en los anexos 1, 2 y 3, se presentan para propósitos de análisis adicional y no son partes requeridas de los estados financieros combinados básicos Dicha información fue objeto de los procedimientos de auditoría aplicados a las auditorías de los estados financieros combinados básicos y en nuestra opinión, se presentan razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros combinados básicos, considerados en su conjunto

*CONTADORES PÚBLICOS ASOCIADOS*

Panamá, 31 de enero de 1998

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**BALANCES GENERALES COMBINADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE**

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas</b>	<b>1997</b>	<b>1996</b>
<b>Activo Circulante</b>			
Efectivo	2	B/ 4,146,933 B/	1,870,880
Cuentas por cobrar, neto	3	10,514,620	8,498,169
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	4	124,111	233,561
Inventario al costo	1	5,540,554	3,325,889
Adelantos a proveedores		<u>907,893</u>	<u>207,893</u>
<b>Total de activo circulante</b>		<b>21,234,111</b>	<b>14,136,392</b>
<b>Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto</b>	1	<b>2,445,356</b>	<b>1,541,744</b>
<b>Otros Activos</b>			
Gastos de organización	1	366,235	423,733
Gastos pagados por anticipado		10,375	52,104
Depósitos en garantía y fianzas		13,989	13,987
Otros activos		<u>8,925</u>	<u>4,503</u>
<b>Total de otros activos</b>		<b>399,524</b>	<b>494,327</b>
<b>Total de activo</b>		<b><u>B/ 24,078,991 B/</u></b>	<b><u>16,172,463</u></b>
<b>PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>			
<b>Pasivo Circulante</b>			
Adelantos bancarios		B/ 2,672 B/	2,743
Préstamos bancarios por pagar	5	10,499,977	7,780,991
Hipoteca por pagar	6	160,008	50,004
Documentos por pagar	7	724,750	132,075
Adelantos recibidos de clientes		8,376	35,664
Otras cuentas por pagar	8	<u>299,712</u>	<u>51,288</u>
<b>Total de pasivo circulante</b>		<b>11,695,495</b>	<b>8,052,765</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>			
Préstamos bancarios por pagar - no circulante	5	0	147,818
Hipoteca por pagar - no circulante	6	554,986	424,994
Cuenta por pagar, accionistas	9	1,021,721	107,893
Reservas varias		<u>32,078</u>	<u>16,470</u>
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>		<b>1,608,785</b>	<b>697,175</b>
<b>Total de pasivo</b>		<b>13,304,280</b>	<b>8,749,940</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>			
Capital pagado	11	8,300,000	7,300,000
Utilidades retenidas		<u>2,474,711</u>	<u>122,523</u>
<b>Total de inversión de accionistas</b>		<b>10,774,711</b>	<b>7,422,523</b>
<b>Total de pasivo e inversión de accionistas</b>		<b><u>B/ 24,078,991 B/</u></b>	<b><u>16,172,463</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADOS COMBINADOS DE RESULTADOS Y UTILIDADES RETENIDAS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE**

		<u>1997</u>	<u>%</u>	<u>1996</u>
Ingresos	Notas			
Ventas exteriores	B/	20,744,483	B/	11,802,907
Ventas de fuente extranjera	1			3,931,052
Otros		164,530		34,857
<b>Total ingresos</b>		<b>20,909,013</b>	<b>100%</b>	<b>15,768,816</b>
Costos y Gastos				
Costo de ventas exteriores	1	15,472,447	74%	9,668,787
Costo de ventas fuente extranjera				3,423,946
Gastos generales y administrativos	Anexo 3	1,853,687	9%	691,998
Gastos financieros		1,135,308	5%	913,461
Depreciaciones y amortizaciones		95,383	0%	119,625
<b>Total costos y gastos</b>		<b>18,556,825</b>	<b>89%</b>	<b>14,817,817</b>
Utilidad antes del impuesto	1	2,352,188	11%	950,999
Impuesto sobre la renta	10			-68,055
<b>Utilidad neta</b>		<b>B/. 2,352,188</b>	<b>11% B/.</b>	<b>882,944</b>

**UTILIDADES RETENIDAS**

Balance al inicio del periodo	B/	122,523	B/	1,239,579
Utilidad neta		2,352,188		882,944
Dividendos distribuidos y capitalizados				-2,000,000
<b>Balance al final del periodo</b>	<b>B/.</b>	<b>2,474,711</b>	<b>B/.</b>	<b>122,523</b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**ESTADOS COMBINADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE**

<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Operación</b>	<b><u>1997</u></b>	<b><u>1996</u></b>
Efectivo recibido de clientes	B/ 18,865,274	B/ 13,705,101
Pagos a suplidores de mercancía	-17,794,437	-14,582,612
Pagos a suplidores de bienes y servicios	-2,990,553	-1,605,460
Efectivo recibido de (pagado a) terceros	358,835	-486,919
	<hr/>	<hr/>
Salidas netas de efectivo en actividades de operación	-1,560,881	-2,969,890
<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Inversión</b>		
Pagos por adquisición de activos fijos	-997,437	-158,337
Pagos por construcción de mejoras, en proceso		-335,975
	<hr/>	<hr/>
Salidas netas de efectivo en actividades de inversión	-997,437	-494,312
<b>Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento</b>		
Efectivo recibido de accionistas - préstamos	913,828	107,893
Efectivo recibido de accionistas - aportes de capital	1,000,000	2,100,000
Efectivo recibido de bancos - préstamos y adelantos	2,811,093	2,478,400
Efectivo recibido de afiliadas - préstamos	109,450	1,005,940
Pagos a accionistas - dividendos distribuidos		-2,000,000
	<hr/>	<hr/>
Entradas netas de efectivo en actividades de financiamiento	4,834,371	3,692,233
<b>Aumento del efectivo durante el período</b>	B/ 2,276,053	B/ 228,031
Efectivo al inicio del período	1,890,880	1,662,849
	<hr/>	<hr/>
<b>Efectivo al final del período</b>	<b>B/ 4,166,933</b>	<b>B/ 1,890,880</b>
	<hr/>	<hr/>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

CONCILIACIÓN ENTRE LA UTILIDAD NETA Y EL FLUJO DE EFECTIVO NETO  
 PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN  
 AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE

	<u>1997</u>	<u>1996</u>
Utilidad Neta	B/ 2,352,188 B/	882,944
Partidas de conciliación entre utilidad neta y efectivo neto provisto por actividades de operación		
Depreciación y amortización del activo fijo	93,825	119,624
Gastos pagados por anticipado	41,729	23,767
Reservas varias	15,608	11,992
Gastos de organización	57,498	-423,733
Depósitos en garantía y fianzas	-2	-1,999
Otros activos	-4,422	-4,503
Cambios netos en activos y pasivos circulantes:		
Aumento en cuentas por cobrar - neto	-2,016,451	-2,099,379
(Aumento) disminución en inventarios al costo	-2,214,665	-1,480,477
Disminución en mercancía en tránsito		66,416
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar	248,424	-24,388
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes	-27,288	35,664
Aumento en documentos por pagar	592,675	132,075
Aumento en adelantos a proveedores	-700,000	-207,893
Sub Total	<u>-3,913,069</u>	<u>-3,852,834</u>
<b>Efectivo neto aplicado en actividades de operación</b>	<b><u>B/ -1,560,881 B/</u></b>	<b><u>-2,969,890</u></b>

Ver notas a los estados financieros combinados

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S A Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS BALANCES GENERALES**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997**

ACTIVO	Eliminaciones		Universo Zona Libre, S A	Diseños Exóticos, S A	Visión Internacional, S A
	Combinado	Dr			
<b>Activo Circulante</b>					
Efectivo	B/ 4 148 933 B/		B/ 4 117,837 B/	24,846 B/	4,250
Cuentas por cobrar neto	10,514 620		9,958,806	555,329	485
Cuentas por cobrar, afiliadas no combinadas	124,111	a)	2,433,663	928 999	30,000
Inventario al costo	5,540,554		4,409,085	729,977	401,492
Adelantos a proveedores	907,893		700 000	207,893	
<b>Total de activo circulante</b>	<b>21,234,111</b>	<b>0</b>	<b>2,433,663</b>	<b>2,447,044</b>	<b>436,227</b>
Propiedad, mobiliario y equipo, al costo, neto	2,445,356		2,415,484	5,099	24,773
<b>Otros Activos</b>					
Gastos de organización	368,235			368,235	
Gastos pagados por anticipado	10,375		9,817		458
Cuentas por cobrar - accionistas		b)	253,515		253,515
Depósitos en garantía y fianzas	13 989		5,832		8,357
Otros activos	8 925		7,225	900	800
<b>Total de otros activos</b>	<b>399,524</b>	<b>0</b>	<b>253,515</b>	<b>367,135</b>	<b>263,130</b>
<b>Total de activo</b>	<b>B/ 24,078,991 B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>2,687,178 B/</b>	<b>2,819,278 B/</b>	<b>724,130</b>
<b>PASIVO E INVERSIÓN DE ACCIONISTAS</b>					
<b>Pasivo Circulante</b>					
Adelantos bancarios	B/ 2,672 B/		B/ 2,672 B/		B/
Préstamos bancarios por pagar	10 499,977		10,499,977		
Hipoteca por pagar	160,008		160,008		
Documentos por pagar	724 750		724,750		
Cuentas por pagar - compañías relacionadas		a)	2,433,663	1,074,088	430,578
Adelantos recibidos de clientes	8 378		8,344	32	
Otras cuentas por pagar	299,712		248,491	47,791	3,430
<b>Total de pasivo circulante</b>	<b>11,695,495</b>	<b>2 433,663</b>	<b>0</b>	<b>1,121,911</b>	<b>434,008</b>
<b>Pasivo a Largo Plazo</b>					
Préstamos bancarios por pagar - no circulante	0				
Hipoteca por pagar - no circulante	554,986		554,986		
Cuenta por pagar, accionistas	1,021,721 b)	253 515		1,275,236	
Reservas varias	32,078		26,841	3,280	2,147
<b>Total de pasivo a largo plazo</b>	<b>1,608,785</b>	<b>253 515</b>	<b>0</b>	<b>1,278,526</b>	<b>2,147</b>
<b>Total de pasivo</b>	<b>13 304,280</b>	<b>2,687,178</b>	<b>0</b>	<b>13,154,868</b>	<b>436,153</b>
<b>Inversión de Accionistas</b>					
Capital pagado	8,300,000		8,000,000	100 000	200,000
Utilidades retenidas	2,474,711		2,067,893	318,841	87,977
<b>Total de inversión de accionistas</b>	<b>10,774,711</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>418,841</b>	<b>287,977</b>
<b>Total de pasivo e inversión de accionistas</b>	<b>B/ 24,078,991 B/</b>	<b>2,687,178 B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>2,819,278 B/</b>	<b>724,130</b>

a) Elimina cuentas entre compañías afiliadas combinadas  
b) Elimina cuentas entre accionistas comunes

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**

COMBINACIÓN DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS Y UTILIDADES RETENIDAS  
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

	Combinado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Universo Zona Libre, S.A.	Diseños Exóticos, S.A.	Visión Internacional, S.A.
<b>Ingresos</b>							
Ventas exteriores	B/. 20,744,483	B/. 1,397,812	B/. 65,000		B/. 20,565,710	B/. 1,576,585	
Otros	164,530 b)				164,514		65,016
<b>Total ingresos</b>	<b>20,909,013</b>	<b>1,462,812</b>		<b>0</b>	<b>20,730,224</b>	<b>1,576,585</b>	<b>65,016</b>
<b>Costos y Gastos</b>							
Costo de ventas exteriores	15,472,447		a) 1,397,812		15,884,512	985,747	
Gastos generales y administrativos	1,853,687		b) 65,000		1,603,219	275,527	39,941
Gastos financieros	1,135,308				1,134,554	427	327
Depreciaciones y amortizaciones	95,383				85,763	127	9,493
<b>Total costos y gastos</b>	<b>18,556,825</b>	<b>0</b>	<b>1,462,812</b>		<b>18,708,048</b>	<b>1,261,828</b>	<b>49,761</b>
Utilidad antes del impuesto	2,352,188	1,462,812	-1,462,812		2,022,176	314,757	15,255
Impuesto sobre la renta	0						
<b>Utilidad neta</b>	<b>B/. 2,352,188</b>	<b>B/. 1,462,812</b>	<b>B/. -1,462,812</b>	<b>B/.</b>	<b>2,022,176 B/.</b>	<b>314,757 B/.</b>	<b>15,255</b>

**UTILIDADES RETENIDAS**

Balance al inicio del período	B/. 122,523	B/.	B/.	B/.	45,717 B/.	4,084 B/.	72,722
Utilidad neta	2,352,188				2,022,176	314,757	15,255
Dividendos distribuidos y capitalizados	0						
<b>Balance al final del período</b>	<b>B/. 2,474,711</b>	<b>B/.</b>	<b>B/.</b>	<b>B/.</b>	<b>2,067,893 B/.</b>	<b>318,841 B/.</b>	<b>87,977</b>

a) Elimina ingresos y costos entre compañías afiliadas combinadas.

b) Elimina ingresos y gastos entre compañías afiliadas combinadas.

**UNIVERSO ZONA LIBRE, S.A. Y AFILIADAS**  
**COMBINACIÓN DE LOS GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS**  
**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997**

	Combinado	Dr.	Eliminaciones	Cr.	Universo Zona Libre, S.A.	Diseños Exóticos, S.A.	Visión Internacional, S.A.
Salarios y beneficios a empleados	B/ 211,925	B/	B/	B/	146,235	41,552	24,138
Cuota patronal	27,518				18,647	5,772	3,099
Prestaciones laborales	18,145				11,632	3,312	3,201
Bonificaciones	9,445				9,445	0	0
Donaciones	1,640				1,640	0	0
Papelería y útiles de oficina	17,101				15,001	2,100	0
Atenciones y compromisos	539				504	35	0
Reparaciones y mantenimiento	16,064				15,819	245	0
Combustibles y lubricantes	3,884				3,884	0	0
Promoción y propaganda	24,016				11,342	12,674	0
Luz y teléfono	66,837				65,197	0	1,640
Viáticos y transportes	13,329				12,299	1,030	0
Alquileres	18,328				14,345	0	3,983
Seguros	23,428				18,812	4,352	264
Impuestos	904				754	0	150
Administración	270,378			65,000	303,546	30,000	1,830
Aseo	4,808				4,018	398	392
Varios	12,678				11,787	37	854
Gastos legales	12,352				12,352	0	0
Gastos de viajes	187,751				159,700	28,051	0
Honorarios profesionales	14,107				13,157	775	175
Cuotas y suscripciones	150				150	0	0
Claves y permiso de operación	1,800				200	1,400	200
Cuentas malas	720,540				713,863	8,677	0
Muestras	21,609				0	21,609	0
Apartados	5,370				3,612	1,758	0
Empaque	23,105				23,105	0	0
Formularios	12,000				12,000	0	0
Timbres y papel sellado	188				173	0	15
Gastos de organización	20,000				0	20,000	0
Regalías	93,750				0	93,750	0
<b>Total</b>	<b>B/ 1,853,687</b>	<b>B/</b>	<b>0 B/</b>	<b>65,000 B/</b>	<b>1,603,219 B/</b>	<b>275,527 B/</b>	<b>39,941</b>

# Superintendencia de Bancos crea su pequeña APC

La llamada Central de Riesgo manejará información sobre morosidad para los bancos

Alexander Bermúdez  
abermudez@capital.com.pa  
Capital

La Superintendencia de Bancos manejará su propia agencia para clasificar la información sobre los morosos y malpagados de Panamá. A partir del 1 de enero de 2002 empezará a operar la llamada Central de Riesgos, que clasificará, para consumo exclusivo de los bancos, toda la información sobre la morosidad financiera local.

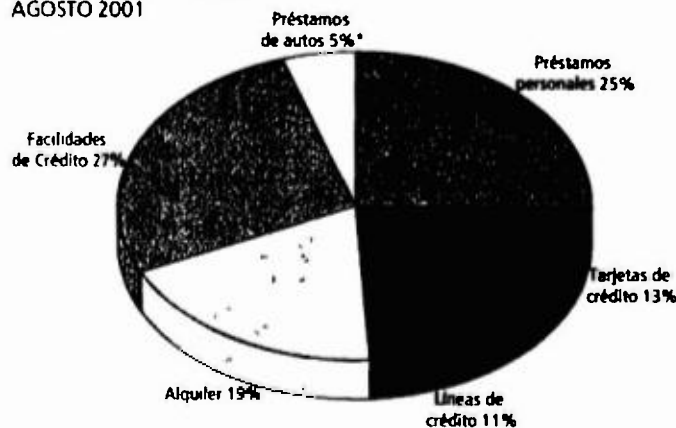
Esta sería la primera experiencia gubernamental en la administración de este tipo de información sensible.

La Superintendencia pondrá a disposición de los bancos toda la información sobre cuentas bancarias y el estatus de sus préstamos por pagar de cualquiera que se acerque a un banco a solicitar un empréstito, ya sea para una empresa o persona natural.

Todo el historial del solicitante promete estar ahora mucho más rápido en la pantalla del oficial de crédito, con este nuevo servicio de la Superintendencia

## Referencias negativas

AGOSTO 2001



Fuente: Asociación Panameña de Crédito  
\*Subieron un 13% con respecto al 2000, pero se están estabilizando

Para Enero Avilés, presidente de la Asociación Panameña de Crédito (APC), la Central de Riesgos no será competencia para ellos. "La Central de Riesgos va a ser muy limitada porque sólo contendrá información sobre crédito bancario", consideró el presidente de la APC. "Y de ese segmento, sólo aparecerá la data negativa, no aparecerán los clientes que pagan bien", agregó.

La Superintendencia de Bancos lo reconoce. "No nos vamos a involucrar en deudas de mueblerías ni de financieras", explicó Ester María Carles, directora de Proyecto de la institución.

"Lo que buscamos es llenar un vacío de información y brindar los datos a las organizaciones internacionales que la soliciten", explicó Carles. "La información

será veraz y oportuna", agregó.

De acuerdo con Avilés, la creación de la Central de Riesgo es en cumplimiento de ciertas exigencias que los organismos financieros internacionales han impuesto a Panamá.

Cuando se concrete el proyecto de la Superintendencia, en Panamá habrá tres organizaciones distintas recabando y clasificando los patrones de endeudamiento del panameño y su comportamiento como pagador: la APC, la Asociación de Mueblerías y la Superintendencia de Bancos.

¿Quiénes saldrán beneficiados? Todos porque la APC pasaría a ser usuaria de la Central de Riesgo y mantendría más actualizadas sus cifras, los cerca de 60 bancos de licencia recibirían información de unos y otros; y el

trabajo de la Asociación de Mueblerías seguiría siendo complementario, porque brinda un perfil adicional del moroso.

"Esta información ayudará a los bancos a determinar hasta donde se puede arriesgar prestándole dinero a un cliente", aseguró Carles.

La información no estará disponible en el portal de internet de la Superintendencia. Será entregada sólo a los bancos mediante un servicio de suscripción.

## Bancos, principales clientes

Lisbeth de Ramsey, gerente de la APC, explicó que sus principales usuarios son los bancos, y no creen que este panorama vaya a cambiar a partir de 2002. "Ellos son mis mayores usuarios y utilizan mi sistema por el cumplimiento de la información que nosotros le brindamos", comentó Ramsey.

El 90% de la información sobre cuentas malas que administra la APC es sobre crédito de consumo, y, de esa cantidad, el 90% son personas naturales. El 46% de la información contenida en el banco de datos de la APC proviene del sector financiero.

La APC tiene un banco de datos de 900 000 clientes. Allí está registrada tanto el historial de abonos a préstamos de cualquier persona o compañía, como también su comportamiento en el pago de servicios como energía, agua, teléfono y sobre bienes comprados al crédito.

Los bancos representan el 25% de las solicitudes de información a la APC, otro 25% es requerida por comerciantes; sólo un 10% de la información termina en manos de la industria y el 40% restante crea interés entre quienes se dedican a los servicios y alquileres.

## Más endeudados

Todos este superávit de controles del riesgo crediticio llega en un momento en que el nivel de endeudamiento del panameño está en un punto crítico.

En solo un año las referencias negativas casi se han duplicado. Entre agosto del 2000 y agosto del 2001, las referencias negativas del panameño crecieron en 52%, de acuerdo con cifras de la APC.

Del total de panameños endeudados, el 32% de ellos tiene referencias negativas dados sus incumplimientos o atrasos en el pago de sus responsabilidades. Esto quiere decir que de cada 10 panameños que solicitan un préstamo, aproximadamente 4 de ellos quedarán mal en el pago de sus deudas.

Los que mayormente quedan mal son quienes solicitan facilidades de crédito: el 27% de ellos no termina de pagar sus deudas, le siguen quienes solicitan préstamos personales con 25%, 19%, quienes tienen casas alquiladas; 13% de los que les gusta comprar y pagar con dinero plástico (tarjetas de crédito), un 11% de quienes tienen líneas de crédito y solo el 5% de quienes poseen automóviles financiados. ■

**Banca** | Consultores internacionales analizarán casos reales nacionales y extranjeros

# Citibank dictará seminario sobre administración de riesgos crediticios

El evento se llevará a cabo en el hotel Miramar, entre el 3 y 8 de diciembre de 2001

**Mariela Palacios**  
mpalacios@capital.com.pa  
Capital

Oficiales, ejecutivos y consultores del Citibank pondrán a disposición de la competencia local algunos de sus "secretos" corporativos en materia de administración de riesgos crediticios

Entre el 3 y 8 de diciembre de 2001, en el hotel Miramar, el Latin America Training and Development Center (Latdc) de Citibank dictará el seminario "Intermedio de Crédito", evento que tiene como propósito "mejorar la capacidad de los ejecutivos con responsabilidades de otorgar créditos y de supervisar la relación de cuentas y carteras"



**JORGE FORERO**, vicepresidente de Citicorp North America Inc

Según Jorge Forero, vicepresidente de Citicorp North America Inc y uno de los instructores del seminario, la capacitación enfatizará especialmente en el área de créditos corporativos

Para nadie es un secreto que la banca que opera en Panamá ha enfrentado serios problemas en el manejo y administración de sus carteras de crédito, durante los últi-

mos años. Problemas que, en algunos casos, llegaron a ocasionar pérdidas millonarias

Dado este escenario -destaca Forero-, Citibank está invitando a participar en este curso a los ejecutivos y funcionarios de todos los bancos que compiten en el mercado local "La idea es compartir abiertamente nuestra experiencia y difundir lo más posible este tipo de conocimientos para que no se cometan en el futuro los mismos errores del pasado".

Las presentaciones del seminario irán acompañadas con el desarrollo de juegos de roles y el análisis de casos reales, tanto nacionales como extranjeros

Entre los casos reales de créditos corporativos que serán estudiados, se encuentran: Nuestro Banco, Pedregal, Terrestis, Kramer, Sengupta Fibras, Conamaco, Pendulum y Falcone

"Los participantes ampliarán sus destrezas en el manejo de riesgos, aplicarán herramientas novedosas para analizar el ámbito económico y de negocios, y seán en-

trenados para detectar por anticipado señales de créditos con problemas, para tomar a tiempo las medidas correctivas necesarias", asegura el comunicado de Latdc.

En la agenda temática del curso destacan, entre otros, los siguientes puntos. 1) Formulación de estrategia del mercado objetivo 2) Modelos de criterios de aceptación de riesgo de los diferentes segmentos del mercado (RAACs) 3) Sistemas de evaluación de la administración. 4) Análisis de la posición competitiva aplicando metodología Porter. 5) Aplicación de herramientas de análisis financiero (flujo de efectivo y crecimiento sostenible) para estructurar créditos, otorgar facilidades e identificar cómo la compañía pagará sus obligaciones

Además, los instructores disertarán sobre los peligros en el análisis de conglomerados (sociedades que controlan otras compañías), estudio de garantías (colaterales), sistemas de clasificación adversa, revisiones rápidas de carteras y recuperación de créditos problemáticos

El costo de la inscripción es \$2 500, y este monto no incluye comidas ni otros gastos incidentales en los que incurra el participante durante los 6 días de actividad. El periodo de inscripciones culmina el próximo 2 de noviembre

Para mayor información, puede comunicarse con los organizadores a través del teléfono 210-5900 o el correo electrónico diana.perez@citicorp.com ■

BB/Estable | Consecuencias de la degradación de Standard & Poor's

## Menos inversiones; más costos de financiamiento

Mientras el escenario político no cambie, la situación económica de Panamá está sentenciada a involucionar

**Mananela Palacios**  
mpalacios@capital.com.pa  
Capital

La degradación que hizo la firma estadounidense Standard & Poor's (S&P) a la deuda soberana panameña a largo plazo, al rebajar su calificación de BB+ a BB con perspectiva estable, ha debido sentirse como una bofetada en las mejillas del gobierno actual.

Hace apenas una semana, a través de anuncios publicitarios desplegados a página entera en los periódicos locales, el gabinete económico anunció con orgullo: "Panamá mantiene estable la perspectiva de su deuda".

El anuncio estaba basado en la evaluación de la firma europea Ficht Iba, Duff & Phelps, que acababa de otorgar el grado BB+ a Panamá en la primera calificación de riesgo que hacía sobre el país. El Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) recalcó: "Los analistas privados externos perciben a Panamá como puerto seguro para los inversionistas, porque tiene una economía prometedora y buen crédito, con una calificación de deuda apenas por debajo del grado de inversión".

Pero la sentencia adversa de S&P implica un deterioro en esa percepción y da al traste con la expectativa gubernamental de obtener el "grado de inversión" a mediano plazo.

Moody's también está a punto de emitir su veredicto sobre Panamá. El MEF espera que, al igual que Ficht Iba, ubique a la deuda panameña en el escalón previo a grado de inversión (Ba1), tal como lo ha hecho en los

### Riesgo crediticio latinoamericano (Standard & Poor's, informe del 20 de noviembre de 2001)



SD. Incumplimiento selectivo. S&P da esta calificación cuando el país no realiza pagos de la deuda en la fecha programada, o cuando la oferta de nueva deuda contiene términos menos favorables que la que está siendo reemplazada o el acreedor no tiene posibilidad de percibir el pago según las condiciones acordadas originalmente.

Fuente: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)

últimos años. Pero no sería extraño que siguiera el ejemplo de S&P.

De acuerdo con los criterios técnicos de S&P, una deuda soberana BB "enfrenta grandes dificultades creadas por condiciones financieras, económicas y comerciales adversas, las que podrían conducir a una inadecuación de la capacidad del emisor para

cumplir sus compromisos financieros" (ver recuadro).

Y la perspectiva "estable" indica que lo más probable es que la calificación asignada no va a ser modificada a mediano plazo ([www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)).

El nuevo rango asignado por S&P coloca a Panamá por debajo

no solo de México, Chile y Uruguay, sino incluso de El Salvador y Costa Rica, en el *ranking* de riesgo crediticio latinoamericano (ver infografía).

### Consecuencias

*Capital* consultó a varios analistas económicos para evaluar las consecuencias de la degradación.

Entre los efectos probables destacan:

1) El encarecimiento del costo del financiamiento del gobierno panameño. Nicolás Ardito Barletta, expresidente de la república y socio de la firma Asesores Estratégicos, no cree que las tasas de las próximas emisiones de bonos se incrementen "varios puntos porcentuales", pero el encarecimiento es un hecho. Y será más intenso si Argentina llega a *default* (incumplimiento de pagos), porque eso aumentará la percepción de riesgo de todos los mercados emergentes de la región.

2) Según la economista Luisa Turolla, socia de la consultora Arden & Price, también existe la posibilidad de que no se coloquen completamente las próximas emisiones de bonos. Hasta ahora las demandas de esos valores en el mer-

### Riesgo ►► VIENE DE LA 4

cado internacional habían superado holgadamente las ofertas presentadas. Pero eso puede cambiar, del mismo modo que cambió el fuerte apetito que habían mostrado siempre los inversionistas locales por las Letras del Tesoro (recuerde que el pasado 16 de octubre el MEF subastó \$50 millones y solo pudo colocar \$41 millones. *Capital*, # 59).

3) La posibilidad de obtener un grado de inversión "se ha alejado mucho. Viendo los escenarios internacionales que tenemos y las perspectivas fiscales de 2002, será imposible ascender a esa posición el próximo año", estimó el economista Julián Prado, especialista en comercio internacional.

4) "Por lo pronto, se afectó el precio de la deuda panameña en los mercados internacionales, y con toda seguridad ya se ha incluido una prima por riesgo-país en cualquier operación financiera o bancaria que se realice de ahora en adelante. Lo que se traduce en un aumento en el costo financiero de fondos para el país, tanto para el sector público como para el privado. Irónicamente, justo ahora cuando pensábamos aprovechar la caída en las tasas de interés a nivel mundial", resalta el último boletín de la Asociación Bancaria de Panamá (ABP)

5) También se puede agudizar la caída de la Inversión Extranjera Directa (IED), que se viene presentando desde 1999. Según las últimas proyecciones oficiales, la IED del año 2001 cerrará en torno a \$240 millones, lo cual es 40% menos que en 2000, 53% menos que en

1999, y 80% menos que en 1998.

"Cuando una calificadora internacional reduce la calificación de un país le está diciendo al mundo que hay una involución en el proceso económico del país. Y evidentemente los inversionistas que reciben esa información estarían más interesados en invertir en los países que no están retrocediendo, sino progresando. Como Chile, por ejemplo", apuntó Turolla.

Esto dificulta aún más el desarrollo de las áreas revertidas.

### Sentenciada a involucionar

Uno de los factores determinantes de la rebaja en la calificación de riesgo fue el escenario político. La imposibilidad de conquistar un acuerdo entre el gobierno y la oposición mantiene trabado el progreso nacional y la ejecución de las principales reformas que están en la agenda pública: reforma tributaria, modernización de la seguridad social, uso del Fondo Fiduciario para el Desarrollo en compra de bonos panameños, con los correspondientes topes de endeudamiento y gasto público.

Mientras ese escenario político no cambie, la situación económica del país está sentenciada a involucionar.

Tal como advierte la ABP, "los panameños tenemos que actuar. Comencemos por ponerle fechas al Diálogo Nacional, que ya se prolonga más de lo razonable. Lo que necesitamos es disposición a acordar, aunque sea silenciosamente, una tregua política en beneficio de Panamá". ■

►►5

## En 3% en 11 meses Creció la Zona Libre de Colón

Por Cristóbal A. Chen  
*De "La Estrella de Panamá"*

Las reexportaciones de la Zona Libre de Colón (ZLC), aumentaron en 168 millones de balboas (3%) entre enero y noviembre de este año en comparación al mismo periodo del 2000, reveló ayer el gerente general de la zona franca, Jorge Fernández.

El funcionario dijo a La

Estrella de Panamá que se proyecta que las reexportaciones en ZLC cerrarán el 2001, con un leve incremento de 2%, lo cual "es positivo" en comparación al año pasado.

Fernández informó además que 1998 fue "un excelente" año en el movimiento comercial de la zona franca, 1999 "fue el peor" año con una caída de

24.5% y el 2000 y 2001, se han caracterizado por ser periodos de recuperación con un incremento 443.1 millones de balboas en las ventas de los dos últimos años.

Agregó que los países clientes de la ZLC son Colombia, Venezuela, México y Cuba, mientras que los empresarios del centro de reexportación

que cuenta con 1,800 empresas, están explorando mercados como Argentina y Brasil.

Fernández indicó que los exportadores orfebres o de productos de oro brasileños, han mostrado su interés en realizar negocios con ZLC para reexportar sus productos en los principales mercados del continente.