

Valoración de Riesgos en las Operaciones y Transacciones de Inversiones en el Mercado desde la Transcomplejidad de la Due Diligence

Risk Assessment in the Operations and Transactions of Investments in the Market from the Transcomplexity of Due Diligence

Autor: Derkis Enrique Arévalo Molina, Ph.D.¹
Universidad Yacambú (UNY)
deam153@gmail.com

Autor: Nelson Antonio Fuenmayor Ramírez, Ph.D.²
Universidad Yacambú (UNY)
nafri@hotmail.com

Resumen

La volatilidad de cambios en los mercados globales hace que las corporaciones e industrias que intervienen en los segmentos de valores, financieros y de capitales como parte de la praxis recursiva, incorporen mecanismos para verificar y comprobar riesgos ante una inversión de compra-venta. De allí que, este artículo interpreta la valoración de riesgos en las operaciones y transacciones de inversiones en el mercado desde la transcomplejidad de la due diligence. La producción se situó dentro del paradigma interpretativo transepistémico, apoyado en el enfoque cualitativo con arqueos referenciales. Los informantes lo integraron (3) especialistas con visión plural. Los resultados le otorgan seguridad, viabilidad y acreditación a las razonamientos y verificación en los campos financieros, tributario, legal, comercial, técnico, operativo, ambiental, tecnológico y estratégico al momento de gestionar una inversión a través de negociación de propiedades, contratos u otros instrumentos, donde la due diligence es una vía para la aversión al riesgo e incertidumbre en escenarios transcomplejos.

Palabras Clave: due diligence, riesgos, inversiones, mercados, transcomplejidad.

Abstract

Volatility of changes in global markets cause corporations and industries involved in the securities, financial and capital segments as part of recursive practice to incorporate mechanisms to verify and verify risks in the face of a buy-sell investment. This article interprets risk valuation in market investment transactions and transactions from the transcomplexity of due diligence. The work is within the transepistemic interpretive paradigm, supported by qualitative approach and referent arches. The informants integrated it (3) specialists with plural mind. The results give security, feasibility, and accreditation to checks and verification in the financial, tax, legal, commercial, technical, operational, environmental, technological, and strategic fields when managing an investment through property negotiation, contracts, or other instrument, where due diligence is a path to risk aversion and uncertainty in a transcomposing scenario.

Keywords: due diligence, risks, investments, markets, transcomplete.

Fecha de Recepción: 01-05-2021 Fecha de Aceptación: 29-06-2021 Fecha de Publicación: 07-07-2021

¹Licenciado en Administración, Magister en Finanzas y Doctor en Gerencia con estudios Postdoctorales. <https://orcid.org/0000-0003-1911-1619>

²Ingeniero Geólogo, Magister en Finanzas y Doctor en Gerencia con estudios Postdoctorales. <https://orcid.org/0000-0002-4774-8441>

Introducción

Las inversiones representan un factor conductor para activar los mercados, convirtiéndose en un elemento que se materializa por medio de las operaciones y transacciones de valores, capitales y financieras en diversos sectores, áreas y ámbitos empresariales e industriales, donde este campo está en la búsqueda de nuevos modelos, enfoques, métodos, herramientas y cualquier instrumento para comprobar y verificar los posibles riesgos ante una negociación en contextos cada vez más complejos y transcomplejos sobre las acciones de comercialización que originan valor económico para los inversores, aquí la due diligence es vital.

Con esta metodología gerencial, se determinan un conjunto de elementos multifactoriales y multirreferenciales propios de la transcomplejidad, que influyen en la gestión de capitales que disponen los inversionistas para movilizarlos, cuyo fin es obtener dividendos, estos componentes están vinculados con la gestión financiera, la comercialización de propiedades, productos, servicios o procesos sometidos a negociación, los competidores, la cuota de mercado, lo innovador, diferenciador, el mercado propiamente, entre otros aspectos inherente a la valoración de riesgos.

Este artículo efectuó una valoración de riesgos en las operaciones y transacciones de inversiones en el mercado desde la transcomplejidad de la due diligence, toda vez que realizó una revisión sistemática de la literatura para contextualizar las diferentes visiones que la rodean a partir de la finalidad, áreas y clasificación de este enfoque para llevar a cabo comprobaciones y verificaciones cuando de tasar propiedades, contratos y cualquier otro instrumento se trate, a los efectos de obtener un precio que beneficie a las partes. Asimismo, se contrastó con la información aportada por (3) expertos como fuente de conocimiento empírico que, desde la experiencia y vivencia, nutrió el estudio cualitativo a partir de las intersubjetividades propia del paradigma interpretativo.

Esta investigación se fraguó a partir del programa postdoctorado en gerencia de las organizaciones transcomplejas impartido por la Universidad Yacambú (UNY) y financiado por FR&AM Consultores Gerenciales, a los efectos de ofrecer un entramado teórico-praxeológico

sobre la due diligence, tópico poco explorado con la rigurosidad del método científico, aupando el desarrollo de inversiones favorables, encauzadas a promover la generación de empleos y dinamizar el sistema económico.

Revisión de la Literatura

Orígenes del vocablo due diligence

Para remontarse a la génesis del vocablo due diligence, se debe contextualizar los acontecimientos que tuvieron lugar en Estados Unidos en los años 30 del siglo XX, cuyas autoridades promovieron el establecimiento de obligatoriedad de una normativa para aquellos inversionistas y empresarios dedicados a las actividades de comercialización en el mercado de valores, capitales y financiero, quienes tasaban acciones, bonos y demás participaciones de las empresas como parte del manejo de los recursos disponibles, y en función del comportamiento en el mercado propiamente, le otorgaban competitividad, rentabilidad y rendimientos, son gestiones vinculadas con los instrumentos financieros dentro de la cartera de inversiones, todos estos actores comerciales estaban supeditados al cumplimiento y exigencia de la Securities Act .

Se trató básicamente de acciones gubernamentales orientadas a salvaguardar, proteger y garantizar las actividades en los mercados por parte de grandes inversionistas, como consecuencia de la gran depresión que azotó al país en esa década, con miras de asegurar que los procesos que rodeaban este tipo de actividades neurálgicas para el mercado de valores, fuesen lo más transparente posible (accountability), empleando índices para rendir cuentas sobre la gestión ejecutada por las empresas e industrias a nivel contable, financiero, propiedades materiales e inmateriales, certificados por profesionales autónomos, garantizando confidencialidad y seguridad de los datos que se ofrecían, de esta manera, se buscó reducir las actividades ilícitas dentro de ese entorno.

En los planteamientos de la Consultora Ionos España (2019), fue a partir de la década de los 70 del siglo pasado que en Norteamérica, como parte de los efectos positivos que la economía

estadounidense logró por la fortaleza de la unidad monetaria dólar, que le otorgara la cualidad de una de las potencias económicas con un alcance mundial, pues el signo monetario es el más empleado en las actividades de comercialización a dimensiones globales, que todavía se han mantenido vigente, de allí la fuerza que impera; y el mercado de valores, capitales y financiero es dinámico para las grandes corporaciones y multinacionales.

No obstante, en los albores de la guerra fría, el país estuvo sumergido en el caso Watergate, un escándalo que afectó sustancialmente la imagen de potencia, que involucró sobornos de empresarios e inversionistas a políticos de alto rango, tergiversando información financiera en los registros de la Securities Act.

Fue una situación de hipercatálisis en la ética, moral y responsabilidad corporativa no solo de los empresarios, inversionistas, sino además de los actores políticos que se sumergieron en actos de corrupción al mejor estilo de la delincuencia económica y de cuello blanco, este último fue el término que surgió en la convención anual de la American Sociological Society en el año 1939, acuñado por Edwin Sutherland en los Estados Unidos, es decir, grandes personalidades que valiéndose del estatus social, político y económico, fueron capaces de desnaturalizar el ordenamiento jurídico establecido en el país para desarrollar actividades ilícitas, que estaban al margen de las leyes, lo que derivó en la due diligence como un mecanismo para garantizar procesos transparentes a todo nivel en el mercado de valores, capitales y financieros.

En el discurso de Cebriá (2008), esta palabra ha encajado en las prácticas empresariales a nivel de gestión de la cartera de inversiones, concretamente en el plano legal y mercantil, que encierra un sinfín de actividades de razonamiento de todos los componentes que forman la estructura de una compañía que será sometida a tasación dentro del mercado, sean en forma total o parcial, donde el inversionista solicita que se efectúe una revisión independiente y autónoma sobre las áreas más susceptible para evitar riesgos e incertidumbre en la transacción de la negociación.

Es así que, se introduce la expresión due diligence o debida diligencia como proceso, cuya finalidad es verificar, comprobar, examinar e investigar cualquier tipo de actividades de

comercialización de compra-venta de una empresa, mecanismo de fusionamiento, adquisición de un activo tangible o intangible en particular, lo que interesa es asegurar a toda costa la veracidad de los datos e informaciones que se deriven de los procedimientos en esos mercados.

La finalidad es garantizar que tales actividades se estén efectuando en el marco de los instrumentos legales establecidos, como ese componente de gobernanza corporativa para evitar actividades ilícitas, delictivas o fraudulentas, que pudieran implicar legitimación de capitales de dudosa procedencia por vías diferentes, entre las cuales conviene resaltar: falsificar documentación, aceptar sobornos, corrupción administrativa, política, adulterar datos de índole contable y financiero, narcotráfico, apropiación de fondos del erario público del algún territorio, y un largo etcétera, tal como ha resaltado Paredes (2014), incluso pueden “(...) identificar empresas de maletín, recién constituidas, de procedencia dudosa, con poco músculo financiero y hasta con récords policiales” (p. 4).

Entonces, la génesis del término se produjo como resultado de un hecho fraudulento, acciones de dudosa procedencia cometidas por actores empresariales, industriales y políticos que buscaban enormes cantidades de beneficios sobre los recursos financieros que invertían, pero tergiversando los datos para obtener un certificado legal que le permitiera actuar a las anchas dentro del mercado de valores norteamericano, utilizando la figura de sobornos.

Estos personajes gozaban de estatus económico, social y político, quienes se rodean con las arenas que ostentaban el poder político, quienes fueron capaces de transgredir los elementos axiológicos, éticos y morales de estas figuras que tenían en su haber la toma de decisiones, alterando datos para realizar las actividades comerciales.

De allí que es apropiado llamarlos delincuentes económicos y cuello blanco tal como sucedió recientemente con el caso Odebrecht en Latinoamérica, la mayor trama de sobornos y corrupción del siglo XXI en pleno auge de investigaciones. Por ende, esta metodología como práctica empresarial verifica y comprueba las áreas de una compañía, identificando riesgos en el marco de una inversión.

Aproximación conceptual a la due diligence

En el mercado de valores, financiero y de capitales se llevan adelante una variada gama de transacciones y operaciones de compra, venta, fusión y adquisición de acciones, bonos, propiedades y demás instrumentos que son tasados en ellos, con la finalidad de movilizar los capitales disponibles (recursos) que tiene un inversionista o un conjunto de inversionistas, a los efectos de dinamizar esos fondos para obtener rendimientos, rentabilidad y demás beneficios económicos.

Es aquí donde la due diligence actúa, proporcionando esa metodología viable, acreditable y certificada para identificar y valorar riesgos en los que puede estar inmerso un activo material e inmaterial susceptible de incertidumbre.

Para Restrepo (2010), se refiere a un proceso que busca hacer “una cirugía a las cifras financieras de una entidad o compañía objetivo que esta en proceso de ser adquirida o fusionada con otras compañías y de la cual se desea adquirir o fusionar los activos productivos y pasivos reales (...)” (p. 265).

Esta perspectiva se sitúa exclusivamente en una investigación y comprobación exhaustiva sobre los datos contables y financieros del activo sujeto a tasación en el mercado para determinar el precio y la viabilidad, aquí juega un papel preponderante la transcomplejidad como modelo para atender situaciones de incertidumbre que se desprende de factores multirreferenciales que el entorno presenta, a partir de las condiciones en las que se encuentra la propiedad en términos de la salud económica, identificando el statu quo sobre las obligaciones válidamente adquiridas, es decir, pasivos o deudas, además de la composición de los activos como parte del valor, de esa manera se ubican los riesgos existentes para informar al inversionista.

Este mecanismo para evaluar una gestión, emplea las bondades que proporciona el método científico para realizar las investigaciones y fases por la que transitan las comprobaciones, verificaciones o exámenes en cada una de las áreas, valiéndose de técnicas y procedimientos para el levantamiento, recogida de los datos e informaciones de tipo contable, financiera, legal,

impositiva, patrimonial, operativa, estratégica, tecnológica y otros aspectos esenciales en función de la naturaleza de la empresa o activo en particular.

De esa forma identificar los riesgos existentes que pudieran afectar la transacción de una negociación, esto en virtud de las grandes cantidades de recursos que se desembolsarán. La due diligence es una metodología idónea para garantizar la protección de la inversión, así lo han categorizado en la Consultora Price Waterhouse Coopers, PwC (2019), definiendo este mecanismo como un:

(...) Proceso estructurado de indagación y revisión, que permite confirmar supuestos de la compañía objetivo, tales como: funcionamiento del negocio, la generación de ingresos, gastos y flujo de efectivo, análisis de las unidades de negocio por parte de la gerencia y operaciones con partes relacionadas y socios; así como el análisis de la situación actual de la compañía en materia contable-financiera, legal, tributaria, seguridad social y laboral, ambiental, operacional, comercial, tecnológica, entre otros. (p. 28)

Esta visión multidimensional recoge las ideas de muchos de los integrantes del equipo multidisciplinario de la Consultora, que no solo está fundamentado en una revisión netamente financiera para determinar el precio de una compañía o activo específico, va mucho más allá, el funcionamiento de ese bien material e inmaterial sujeto a tasación.

También se requiere identificar los activos que le proporcionan valor económico, social y medioambiental, el capital intelectual, el flujo de procesos para el desarrollo de un producto, servicio o proceso, para determinar sobre qué base esa empresa genera rentabilidad, para ello, se debe profundizar en los ingresos corrientes, de capital y financieros, así como en las erogaciones de carácter corriente (nomina, materiales, suministros mercancías, servicios, deudas, etc.), gastos de capital (activos tangibles e intangibles) y financieras (intereses y cuotas sobre financiamientos).

Todos estas son variables multifactoriales que demandan de una praxis recursiva diferente, con una visión mucho más transcompleja de la realidad económica y social que reflejan los mercados, más en tiempos de volatilidad e incertidumbre global que impactan estos entornos de valores, financieros y de capital, en la actualidad afectada sustancialmente por el fenómeno de la

epidemia Covid-19 catalogada como pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS) a comienzos del año 2020, lo que generó una contracción mundial en las actividades de comercialización de bienes y servicios en todos los sectores estratégicos.

Es precisamente, desde la transcomplejidad de la due diligence que los inversionistas y empresarios al elegir al equipo multidisciplinario e interdisciplinario que tendrá la responsabilidad colaborativa de efectuar las investigaciones, comprobaciones y verificaciones en las distintas áreas de la compañía sometida a compra-venta, pueden tener una nueva cosmovisión más allá de los datos meramente cuantitativo, las empresas tienen valor social cultivado en el capital intelectual, capaz de revalorizar con ideas y conocimientos todos los procesos.

Entendiendo que estos inversores en todo momento buscan proteger los capitales que dispondrán para el financiamiento de sus inversiones y con mayor énfasis en tiempos de convulsión económica global, que le permitan contrarrestar los riesgos, a partir de un análisis de la rentabilidad, la capacidad de generación en el cash flow, capital de trabajo, calidad en los activos materiales e inmateriales, obligaciones válidamente contraídas (pasivos), además de los elementos del capex (componentes capitalizables), que pudieran conllevar a la pérdida de los recursos por factores que surgen después que se produce la transacción, por mantenerse ocultos.

Con este mecanismo de verificación íntegra e integral se eleva la confiabilidad y protección de las negociaciones que efectúe en función de los intereses, reduciendo a la mínima expresión la incertidumbre.

Finalidad y áreas de aplicabilidad de la due diligence

La due diligence como ese mecanismo substancialmente técnico, tiene la finalidad de identificar un deal breakers para garantizar probidad, confiabilidad y seguridad en un inversionista o empresario al momento de disponer de sus capitales en un nuevo proyecto de inversión, que puede adoptar diferentes modalidades dentro del mercado, sea adquiriendo acciones, bonos, participaciones en sociedades, compra total o parcial de una compañía, fusiones

o por el contrario hacerse de un activo concreto, material e inmaterial, en todo caso esa operación comercial genera valor económico, y estos deben asegurarse que la transacción propiamente cuente con los mínimos riesgos posibles, mediante una revisión exhaustiva de los componentes más relevantes.

Sostiene Díaz (2014), que dentro de los propósitos que persigue este proceso en el mercado de valores, financiero y de capitales, es que los inversionistas demandan de movilizar las grandes cantidades de recursos económicos para obtener rentabilidad, rendimiento y excelentes beneficios, basándose en el conocimiento, datos e informaciones medulares sobre un determinado negocio que emprenderá a partir de un contrato o transacción, que generalmente abarca compra-venta de sociedades, compañías, financiamiento del sector bancario, fusiones, entre otros muchos más.

En primer orden, el equipo multidisciplinario que las partes pacten, debe construir una agenda común que contemple la autorización para el acceso a los datos e informaciones por parte del posible comprador para evitar situaciones ocultas que puedan poner en peligro, riesgo o incertidumbre la negociación.

Ejemplo, son las deudas que no estén reflejadas correctamente en los diferentes estados financieros, algún expediente sustentado por evasión fiscal de tributos ante un proceso de control y fiscalización efectuado por las autoridades, todo ello, se constituye como un aspecto que vulnera el prestigio y la ética corporativa dentro del mercado y mundo empresarial; la idea es ser lo más abierto posible para garantizar transparencia, fiabilidad y sobre todo una negociación alineada con el ordenamiento legal.

La due diligence es un proceso de análisis íntegro en las áreas y aspectos principales de un negocio, con miras a identificar debilidades, inconsistencias y fortalezas para sopesarlas; así como revisar el comportamiento dentro del mercado, ubicando riesgos y oportunidades que se originen en el segmento donde interviene. Como investigadores este mecanismo tiene el objetivo de:

1. Efectuar un examen sistemático y exhaustivo sobre las diferentes cuentas de ingresos y gastos que están presentes en los distintos estados sobre la situación

contable y financiera de la empresa que será negociada, estén o no certificados por un profesional independiente de contabilidad u otra compañía, que comprende un periodo perentorio de aproximadamente los últimos 3 años.

2. Identificar todas aquellos pasivos o deudas que han sido registradas en los balances de la compañía, así como también, esos compromisos u obligaciones válidamente contraídos con un proveedor, entidad financiera, inversionistas o cualquier otra persona natural o jurídica, los cuales pudieron mantenerse oculto para evitar que se afecten la salud financiera, pero que en todo caso es un factor de riesgo de alto a nivel económico y ético corporativo.

3. Evaluar todos los activos tangibles e intangibles para determinar las condiciones en las que se encuentran y el valor actual en el mercado.

4. Este proceso más allá de buscar niveles de riesgos e incertidumbre, promueve acciones y estrategias encaminadas a superar las debilidades, fallas y dificultades encontradas como una opción que tiene el inversionista para superarlas.

5. Del análisis del entorno pueden desprenderse en función del tipo de actividad comerciar, alianzas estratégicas dentro del mercado donde operan, como enfoque para proyectar y ampliar las operaciones estratégicas, que se traduzcan en beneficios futuros; por ejemplo, planes de expansión a otros mercados, e inclusive la internacionalización de la compañía.

6. En el marco de los pilares de la sostenibilidad, este tipo de procesos basados en la dimensión económica, debe además abordar la dimensión social, que se centrada en el nivel que tiene el equipo de colaboradores, ese capital intelectual que motoriza y dinamiza a la empresa para que funcione, revisando las condiciones socioeconómicas; adicionalmente, la dimensión medioambiental busca proteger los ecosistemas que rodean las actividades donde operan, para incentivar acciones que reduzcan impactos negativos por la industrialización, así como, fomentar programas sociales a las comunidades con mayores niveles de vulnerabilidad como parte de la responsabilidad corporativa.

Clasificación de la due diligence

De la revisión sistemática de la literatura sobre el comportamiento y alcance de la due diligence como un proceso especial basado en la necesidad de datos e informaciones por parte de los inversionistas que se encuentran gestionando una transacción u operación comercial para la compra-venta, es decir, en una negociación, a continuación, se describen una clasificación de la metodología como una contribución para ampliar la dimensión referencial teórica.

Due diligence financiera-contable: revisa toda la estructura financiera, contable y económica de la propiedad sometida a tasación total o parcial, a partir de los balances certificados o no por un profesional del área, basados en los principios y normas contables, donde se verifican ingresos: flujo de efectivo, capital de trabajo, rentabilidad, rendimiento, activos, erogaciones, costos y deudas, de esta manera el inversionista conocerá todos los riesgos posibles existentes, adicionalmente se determina el valor real del negocio en el que invertirá.

Due diligence fiscal, impositivo o tributario: para un inversionista es fundamental conocer con detalle la gestión sobre los deberes formales que tiene una compañía en el marco de las obligaciones tributarias con procedimientos de cálculo, declaración, pago e información sobre los impuestos directos, indirectos, tasas o contribuciones especiales, haciendo un estudio minucioso e histórico, para evitar cualquier situación de omisión, inercia, inacción e inclusive evasión, que puede ser identificado como un factor de riesgo, que impacte en la ética corporativa.

Due diligence jurídico-legal: comprende una valoración sobre la situación jurídica de la propiedad susceptible a negociación, por medio de una revisión de la composición accionaria, estatutos, contratos que se han celebrados con diferentes actores comerciales e industriales, patentes, derecho de propiedades de muebles e inmuebles y contratos laborales, que envuelven las condiciones legales y que tiene impacto directo e indirecto sobre el funcionamiento.

Due diligence comercial u operacional: valora el comportamiento sobre las funciones de comercialización de los productos, servicios y procesos de la compañía, donde el inversionista tiene interés en particular de conocer la cadena de aprovisionamiento y valor sobre los procesos empresariales e industriales, canales de atención, distribución, ventas y demás mecanismos que le permitan a los clientes acceder rápidamente y tener una respuesta eficaz sobre las demandas, es decir, satisfacción de los clientes.

Due diligence tecnológico, digital o de sistemas de información: en el escenario de la masificación de las tecnologías digitales, la dinámica de cambios que impulsan la globalización e industria 4.0, los inversionistas que se encuentran en una transacción de compra-venta requieren conocer con detalle el nivel de automatización tecnológica de los procesos, servicios y productos,

que están presentes en toda la cadena de aprovisionamiento, de valor, distribución y comercialización, además de la maquinaria y dispositivos tecnológicos de avanzada (hardware), los sistemas de información gerencial, programas, aplicaciones, software, los servidores para el acceso a los servicios de conexión de internet como un factor crítico para el éxito en las operaciones, que fomenta la productividad y competitividad en un mercado cada vez más emergente, reduciendo a la mínima expresión los posibles riesgos existentes.

Due diligence de gestión humana, laboral o capital intelectual: aquí el inversionista demanda la identificación de los riesgos presentes sobre el elemento humano, el clima, cultura organizacional, la filosofía de gestión, condiciones contractuales, los niveles de conflictividad laboral son necesarios ubicarlos para contrarrestarlos, la cantidad, calidad del equipo de colaboradores en posiciones directivas, gerenciales y operativas con cualidades estratégicas, que tanto influyen en la generación de producto, servicio o proceso; la relevancia de las competencias, habilidades y destrezas con las que cuentan, la profesionalización y formación del capital intelectual como factor que dinamiza los cambios, que genera valor social y económico.

Due diligence técnico: revisión técnica sobre una propiedad, producto, proceso o servicio en específico, que valora riesgos existentes en las instalaciones e infraestructura de una propiedad, las condiciones del código fuente de un activo intangible como un software (sistema, programa u aplicación, app/web), la calidad de un producto o los estándares de calidad sobre las etapas de un proceso, en todo caso se evalúan esos componentes que son susceptibles a riesgos de índole técnico, y que son sine qua non para el éxito de las operaciones del negocio dentro del mercado.

Due diligence de gestión medioambiental: uno de las áreas susceptibles para una empresa, y más si estará supeditada a compra-venta, es la responsabilidad y compromiso con la dimensión ambiental, que demuestre el cumplimiento del ordenamiento jurídico sobre las actividades y operaciones donde interviene, sean en procesos empresariales o industriales, y las acciones que emplea en la reducción de los impactos negativos para con los ecosistemas, que en el marco de los pilares de la sostenibilidad pactados en la Agenda 2030 en Naciones Unidas, forma parte clave de la ética corporativa, otorgándole prestigio y un buen estatus de compliance.

Transcomplejidad en la due diligence como proceso

Dentro de la due diligence como proceso pueden perfectamente intervenir los principios de la transcomplejidad, donde la dialogicidad de las diferentes áreas que componen la empresa sometida a tasación de compra-venta se van interrelacionando con la complementariedad de los distintos ámbitos sujetos a verificación e investigación, para identificar los riesgos.

A partir de la recursividad en los factores financieros, contable, fiscal, jurídico, comercial, tecnológicos, operativo, técnico, medioambiental y demás componentes que convergen desde un enfoque esencialmente hologramático, es decir, el todo dentro de las partes que envuelve la verificación de la debida diligencia y viceversa, con la intencionalidad de ubicar situaciones de riesgos e incertidumbre que puedan influenciar negativamente en la operación comercial.

Son precisamente las áreas que abraza la due diligence las que constituyen esos entretejidos conductores de la multirreferencialidad, que implica este proceso para situar las variables más emblemáticas susceptibles de riesgos múltiples y diversos en la negociación, ante la existencia por ejemplo de ocultamiento de obligaciones válidamente adquiridas (deudas), procedimientos de fiscalización por evasión de tributos, fraudes, legitimación de capitales, entre otros factores críticos que pueden poner en peligro la operación per se. Al respecto se caracterizan las diferentes fases que plantearon Ducom y Melchior (2015):

1. Fase preliminar: El comprador deberá especificar las grandes líneas de la investigación que hay que realizar, así como elegir a los profesionales (expertos en fiscalidad, auditores y contables, etc.) que se encargarán de llevarla a cabo. Del mismo modo, el vendedor debe nombrar a los profesionales que formarán parte del equipo, y que tendrán que proporcionar la información solicitada.
2. Fase de investigación (recuperación y análisis de la información): comprende el análisis económico-financiero, es el estudio de la situación financiera y la evaluación de los activos materiales e inmateriales (inmuebles, marcas, cuota de mercado, etc.). A través de este análisis el comprador obtiene no sólo una descripción de la empresa, de su sector de actividad y estrategia, sino también un detalle de su situación financiera, organización y recursos humanos, entre otros. El

análisis legal, se refiere a la revisión y estudio de los contratos, las problemáticas sociales y los eventuales litigios.

3. Fase de confirmación de datos: durante esta fase, le incumbe al comprador averiguar la dimensión jurídica de las informaciones conseguidas, relativas a varios aspectos de la sociedad. Generalmente, el vendedor tendrá que aclararle ciertos puntos al comprador, y por eso es oportuno establecer de antemano un calendario de las reuniones.

4. Emisión del informe de due diligence: se recogerá el conjunto de informaciones proporcionadas, así como su análisis legal en un informe. Generalmente dicho informe de due diligence se estructura de la manera siguiente: una breve introducción sobre el sujeto, la dimensión y la razón del trabajo efectuado, así como un resumen con el propósito de informar al comprador de los principales aspectos sobre los cuales tiene que concentrarse; un capítulo sobre cada sector jurídico analizado. En cada uno de éstos tendrá que figurar un resumen de cada elemento estudiado (activos, inmuebles, contratos, etc.), la documentación y la información utilizadas para llevar a cabo este examen así como un análisis jurídico del aspecto en cuestión; al final del informe, el comprador encontrará un resumen sobre las principales irregularidades o aspectos negativos identificados, sus eventuales consecuencias jurídicas y, en su caso, posibles soluciones y se suele completar el informe con anexos en los que figuran datos o informaciones proporcionados, cuyo conocimiento resulta relevante. (p. 2).

Todas estas fases se presentan con un enfoque multidimensional y multireferencial, en tanto y cuanto existen profundas relaciones e interrelaciones entre cada uno de los aspectos que son verificados, comprobados y revisados en las investigaciones para identificar y valorar los riesgos existentes, que se muestra como un elemento incierto para el inversionista, en todo caso la concepción hologramática de la incertidumbre está latente como parte natural de los mercado de valores, de capitales y financieros, propio de los principios de la transcomplejidad.

En suma, la transcomplejidad de la due diligence como proceso está supeditada esencialmente a la volatilidad de las variables que intervienen dentro del mercados, donde la incertidumbre y los riesgos son factores constantes, que se pueden ir contrarrestando en la medida que los empresarios e inversionistas apliquen herramientas gerenciales y de gestión apropiadas para obtener datos e informaciones del negocio que le permitan plantear acciones y estrategias encauzadas a reducir los impactos negativos que representen riesgos, como esos agentes

perturbadores que reducen los márgenes de ganancias y beneficios socioeconómicos sobre los recursos invertidos; es decir, atendiendo con la premura del caso cada situación caótica por las fluctuaciones abruptas de las variables que actúan dentro de este entorno.

Metódica

Como parte esencial para construcción de conocimientos, este artículo se apropió de la corriente filosófica interpretativa transepistémico, apoyado en una visión cualitativa, revisión sistemática de la literatura y en el enfoque epistémico de la transcomplejidad, que busca contextualizar cambios complejos que se presentan dentro del entorno, y más cuando se trata de las variables que intervienen en los mercados como ecosistemas de las operaciones y transacciones de compra-venta de propiedades.

Sobre esto afirma Martínez (2008) que la “(...) estructura dinámica de una sociedad, es lo que da razón plena del comportamiento y manifestaciones divergentes. De aquí que, lo cualitativo es el todo integrado por diferente que parezca, no se opone (...) sino que se complementa (...)” (p. 66).

Por ende, el artículo hace énfasis entre la interacción del objeto personificado por la due diligence, las empresas, los procesos que allí se generan y el sujeto de conocimiento reflejado en el individuo como expresión genuina de saber, donde la interpretación se cimienta en lo vivido, la realidad, recuperando la percepción intuitiva en un plano más discursivo y reflexivo.

Al respecto señala Bericat (2008), que la integración de métodos en los procesos de investigación, pueden estar referidos a tres estrategias diferentes: complementación, combinación y triangulación. Para efectos de esta producción, se eligió la estrategia de triangulación y complementación, a los efectos de lograr dos perspectivas, una cualitativa y otra reflexiva dialógica de las representaciones sociales sobre la valoración de riesgos.

El proceso desarrollado se llevó a cabo en dos fases; la primera se realizó con una revisión sistemática de la literatura para contextualizar los arcos referenciales y teóricos que dan

sustento al estudio; y en la segunda se empleó una estrategia interactiva entre los informantes clave para la construcción de la producción científica, que comprendió la confrontación de las ideas con la teoría y la visión de estos (3) sujetos quienes tienen una perspectiva plural, especialistas y expertos en la temática.

Luego de efectuar el proceso de categorización, complementación y estructuración de la información, surgieron los resultados, discusión y las reflexiones como parte de las contribuciones de conocimiento compartido, que emergió de las interacciones.

Resultados Y Discusión

Las inversiones en el marco de la due diligence

Como consecuencia de los aportes de diversos expertos en el campo de la due diligence, dentro de los mercados uno de los factores críticos para el éxito en las operaciones y transacciones comerciales, son las inversiones que desarrollan, las que demandan de seguimiento exhaustivo sobre los procesos, productos y servicios que una compañía oferta, ameritando de captación de fondos para mejorar los niveles de rentabilidad y productividad en el negocio.

Las inversiones son un elemento estratégico para los empresarios, estudian el segmento de mercado donde se desenvuelve una compañía concreta, analiza con detenimiento las variables que intervienen, las posibilidades, opciones y oportunidades para garantizar que esta inyección de capital tenga beneficios palpable, para ello, se deben conocer todos los factores de riesgos, productos sustitutos, competencia, preferencias del consumidor, niveles de aceptación, retorno de los recursos, viabilidad, entre otros, es decir, disponer de suficientes datos para tomar decisiones sólidas que reduzcan los riesgos sobre el proceso per se para obtener valor económico.

Para situar esta sección, las inversiones de acuerdo con Mascareñas (2001) son un proceso de captación y disposición de recursos económicos financieros que inyectar en un plan de negocios, proyecto o programa empresarial, que ha sido estudiado y dentro de las proyecciones

logradas, existen grandes probabilidades de alcanzar beneficios y retribución de los fondos en un periodo perentorio.

Desde el discurso de los informantes clave, se está en presencia de un proceso con alto riesgo para inversionistas y empresarios, pero que forma parte de la dinámica y comportamiento en el mercado de capitales, valores y financiero, son estimaciones que se hacen con base a un plan con fuertes expectativas de aceptación y factibilidad dentro del mercado para adquirir valor económico, pero mostrando una posición fuerte sobre la aversión al riesgo.

Añaden que, en la gestión de las inversiones, las proyecciones sobre los beneficios futuros deben ser evidenciados a través del empleo de datos e informaciones sólidas, coherentes y que se desprendan de los resultados que ha materializado la empresa en un periodo determinado sobre el proceso, producto o servicio financiado, pues los inversionistas requieren conocer datos del proyecto o negocio que será objeto de inyección de fondos.

Desde otra visión, Suárez (1996) describe a la inversión como la “acumulación de capital con la esperanza de obtener unos beneficios futuros. La condición necesaria para realizar una inversión es la existencia de una demanda insatisfecha, mientras que la condición suficiente es que su rendimiento supere al coste de acometerla” (p. 28).

Efectivamente estas son acumulación de capitales, recursos que si se mantienen estatizado en entidades financieras, tienen que ser capaces de asegurar los costos que ello implica dentro del sector bancario, por eso los inversionistas y empresarios que se dedican dentro del mercado de valores, capitales y financieros a captar planes, proyectos y programas de negocios que tengan altas probabilidades de factibilidad y rentabilidad para inyectar recursos y movilizarlos con seguridad, confianza y sobre todo garantizar que los riesgos sean mínimos ante las proyecciones.

Por eso están en la búsqueda de emprendimientos innovadores para transformarlos en negocios, sean dentro de una compañía consolidada, la expansión de operaciones, fusiones o por el contrario iniciar una empresa, pero siempre teniendo como norte generar valor económico, multiplicarlos, obtener grandes dividendos.

Sin embargo, aquí toma preeminencia los planes de negocios, de empresas o factibilidad económica financiera, proyectos minuciosos que se diseñan sobre los aspectos del mercado, factores que influencia en el entorno, donde existen elementos controlables y no controlables, con el propósito de construir acciones y estrategias que contrarresten las situaciones desfavorables presentes en un determinado segmento, a partir de estimaciones de ventas sobre el producto, servicio y procesos.

Esto se muestran en las diferentes estados (flujo de efectivo, estado de resultados, estado de la situación financiera, estructura de costo, valor presente neto, retorno de la inversión, escenarios optimistas, neutral y pesimista sobre el negocio propiamente), en fin, es un análisis riguroso en términos cuantitativo y cualitativo, lo que dará insumos a ese grupo de especialistas y asesores expertos en el proceso de due diligence que interesa sobremanera a los inversionistas para verificar y proteger los capitales que desembolsará en una operación de compra-venta de una propiedad.

Para entrelazar la información proporcionada por los sujetos de estudios, una revisión sistemática de la literatura ofrece un sinnúmero de tipos de inversiones en el campo del mercado de valores, capitales y financieros, donde los inversionistas y empresarios dedicados a captar nuevos emprendimientos y negocios para revitalizar, movilizar y revalorizar los fondos con los que disponen, naturalmente para lograr beneficios y rendimientos en grandes dimensiones pero contrarrestando los niveles de riesgos, allí juega un papel clave el proceso de verificación de la gestión financiera y contable como parte de la due diligence. Se presentan los tipos de inversiones interpretadas desde las ideas de Gitman y Joehnk (2009):

1. Títulos o propiedad: inversiones que representan un pasivo, propiedad o el derecho legal a comprar o vender una participación sobre un activo, que habitualmente se ejecuta mediante títulos, como los bonos, opciones y acciones, lo que a estar supeditado a los intereses de los empresarios e inversionista.
2. Inversión directa: se trata cuando un empresario o inversionista actúa de forma individual para obtener un derecho sobre un título o propiedad, mediante la adquisición de un instrumento financiero, tales como una acción o bonos, con la finalidad de obtener rendimiento en el futuro próximo, siempre en la búsqueda de valor económico en el mercado.

3. Inversión indirecta: proceso ejecutado de manera colaborativa o cooperativa sobre un sinnúmero de títulos o propiedades como parte de las actividades de inversión, gestionados por un grupo de profesionales expertos en materia financiera y que se han definido objetivos claros para obtener rentabilidad.
4. Deuda: se tratan de esos fondos otorgados bajo una condición de préstamo a cambio de recibir ingresos por intereses generados con respecto al retorno proyectado sobre los recursos cedidos en un periodo pactado en el futuro.
5. Patrimonio neto: es participación permanente sobre la propiedad de una empresa.
6. Inversiones a corto plazo: son fondos dirigidos a proyectos, planes o programas operativos y cuyo periodo de vencimiento es de un año.
7. Inversiones a largo plazo: se corresponden con un periodo de vencimiento más allá de los 5 años, cuyo tratamiento tiene similitudes con las acciones ordinarias, es decir, que no tienen ningún vencimiento en absoluto.

Estos tipos de inversiones en el marco del proceso de verificación de due diligence tiene como cualidades principales la obtención de rentabilidad y beneficios (valor económico futuro); mantener en constante movilización los fondos que han logrado acumular como consecuencias de las actividades que desarrollan en los mercados, relacionadas con la comercialización, transacciones y operaciones en el mundo de los negocios en diferentes sectores socioproductivos, siempre haciendo énfasis en la verificación de los riesgos existentes, así lo han manifestado los informantes clave.

Esto tiene correspondencia con lo argumentado por Alarcón (2019), donde el proceso es una valorización hecha a la medida del inversor, quién manda a realizar el procedimiento, determina las necesidades, costos y beneficios.

Refieren los sujetos de estudios, sobre todo que los empresarios e inversionistas deben tener sumo cuidado cuando se tratan de mercados con niveles altos de volatilidad y riesgo por las variables macroeconómicas (PIB, crecimiento económico, inflación, seguridad jurídica, niveles de desempleo, impuestos, etc.) del país destino.

Ejemplo de ellos, son las naciones con riesgo país alto, aquí Venezuela, Argentina, Ecuador, entre otros; estos inversores dirigen los recursos hacia el financiamiento de iniciativas empresariales a largo, mediano y corto plazo diversificadas en pequeñas, medianas y grandes

empresas, además de emprendimientos emergentes donde se sitúan las start-ups como una iniciativa con altas expectativas de crecimiento en los mercados actualmente por la carga de tecnologías digitales exponenciales que tienen, y cuyas preferencias de consumo de los clientes se alinean con ellas.

Valoración del riesgo sobre las inversiones derivados de la due diligence

De la información suministrada por los informantes, dan relevancia a la asunción del riesgo de parte de los inversionistas al momento materializar un desembolso de recursos financieros, de allí que la due diligence contribuye en la identificación y determinación de cualquier vestigio de pérdida por el capital, considerando que los peligros, riesgos e incertidumbre se ubica en el campo financiero, contable, impositivo, laboral, tecnológico, ambientales, entre otros:

- Información oculta en los estados financieros: obligaciones válidamente adquiridas (deudas / pasivos).
- Balance general, ganancias y pérdidas, flujos de caja e inversiones con datos incoherentes, requiriendo profundizar para determinar las inconsistencias a las que hubiera lugar.
- Riesgo de liquidez, solvencia y capital de trabajo para afrontar los compromisos adquiridos en términos de funcionamiento.
- Endeudamiento por medio de diferentes vías de créditos ejecutadas apresuradamente donde pudieran existir tasas de interés altas, ante la premura de captar capitales.
- Problemas asociados con la disminución en la participación (cuota) dentro del mercado donde opera, como consecuencia de decisiones desfavorables.
- Cuellos de botellas en los procesos internos que son esenciales dentro de las operaciones.
- Manejo de recursos desproporcionados en paraísos fiscales, donde pudieran existir evidencia de dinero de dudosa procedencia, que lo sitúan un aspecto asociado con el cáncer administrativo, la corrupción, ante eso es necesario un programa de compliance.
- Revisar con detalle todas las transacciones u operaciones del negocio sometido a tasación para identificar la legitimidad y legalidad de cada procedimiento para determinar la existencia de faltas financieras.

- Verificar la coherencia con la gestión contable con la presentación, declaración, pago y entrenar los diferentes tributos clasificados en impuestos, tasas y contribuciones fiscales a las autoridades gubernamentales.
- Asegurarse del compliance o cumplimiento normativo regulatorio en el marco de las obligaciones con el derecho nacional e internacional, evitando infracciones legales.
- Conocer la estructura tecnológica del negocio (licencia, códigos, patentes, módulos, etc.), los niveles de seguridad, confiabilidad y encriptación de los datos e informaciones que se desprendan del sistema de información gerencial.
- La documentación jurídica, contratos, garantizas y demás acuerdos establecidos por el negocio para llevar adelante el funcionamiento.

Por ende, la due diligence como metodología que actúa en los diversos campos, es capaz de contribuir a la identificación de un sinnúmero de riesgos útiles para el inversor, como afirma Alarcón (2019), “(...) las finalidades del proceso es que este mitigue o ayude a reducir riesgos para el comprador o inversor” (p.28); los cuales pueden estar presente dentro de una propiedad, activo o proceso que genera valor económico, y que se constituyen como una amenaza para los inversionistas al momento de gestionar un procedimiento de compra-venta, pactar un contrato o cualquier otra modalidad de inversión, la idea es limitarlo y disminuir significativamente la incertidumbre.

Se está en presencia cada vez más de entonos cargado con altos niveles de volatilidad e incertidumbre por diferentes fenómenos que impactan en los mercados, haciendo que los inversionistas, empresarios e inclusive los emprendedores, utilicen metodologías prácticas para determinar los factores distorsionadores interno y externos que impacten en un negocio, se trata de eludir la pérdida de los recursos en los capitales que se dispondrán ante una operación que tiene como norte la maximización de los beneficios a través de la generación de valor económico.

Reflexiones Finales

Dentro de los escenarios globales de los mercados actualmente, cargados con altos niveles de volatilidad e incertidumbre, lo que proporciona situaciones complejas y transcompleja en cada

una de las fases o etapas para todos esos inversores y empresarios dedicados a efectuar operaciones de compra-venta de propiedades, bonos, acciones y cualquier tipo de instrumentos financieros, de valores y capitales.

La valoración del impacto en los riesgos y oportunidades sobre las inversiones, están empleando la due diligence para estructurar una transacción, identificar todos esos focos de riesgos posibles dentro de la negociación de un contrato a ejecutarse o los deal breakers, en cuanto a comprobar a través de una check list, los datos para tomar una decisión acertada que los limite, mitigue o minimice, una vez revisada la información financiera (rentabilidad, balance, flujo de caja y libre de deudas), tributaria (derechos, deberes y obligaciones fiscales), jurídica (cumplimiento del ordenamiento legal, contratos), técnica / industrial (funcionamiento operativo), tecnológica (hardware-software), comercial (canales de atención, marketing, venta y distribución), ambiental (responsabilidad corporativa) y estratégica (planes a largo plazo), reducir los costos de todo tipo, ubicar el precio real de la propiedad.

Adicionalmente, las posibilidades de mejoras del negocio a partir de proyecciones, acciones estratégicas y demás actividades orientadas a elevar el desempeño para generar mayor valor económico, que se traduzca en beneficios y rentabilidad constante (plusvalía) para los inversionistas una vez tomada la decisión.

Desde una mirada transcompleja, el proceso de due diligence es un mecanismo gerencial para la negociación apropiada dentro el mundo de las inversiones financiera, de valores y capitales que se tasan dentro del mercado, proporcionado a estos inversionistas o empresarios, una perspectiva global sobre una propiedad tangible o intangible susceptible a compra-venta, que involucra diferentes variables y elementos multifactoriales que intervienen en la operación.

Referencias

Alarcón, P. (2019). *Análisis de la influencia de un due diligence en la venta de una empresa*. Revista de Investigación Aplicada en Ciencias Empresariales, pp. 19-36. Recuperado el 27 de septiembre de 2020 de <https://revistas.uv.cl/index.php/IACE/article/view/1813>

- Cebriá, L. (2008). *La revisión legal (legal due diligence) en el derecho mercantil*. Editorial Comares. Granada, España.
- Consultora Ionos España. (31 de julio de 2019). *Due Diligence: teoría y práctica de la auditoría de riesgos*. Recuperado el 22 de mayo de 2020 de <https://www.ionos.es/startupguide/creacion/du-diligence/>
- Díaz, C. (4 de noviembre de 2014). *Una aproximación a la mal llamada Due Diligence*. Recuperado el 12 de abril de 2020 de <http://www.playsconsultores.com/contenido/datos/blog/documentos/eBook-Due-Diligence.pdf>
- Ducom, I y Melchior, N. (2015). *Fases de la Due Diligence en el marco de la transmisión de empresas en España*. Publicaciones Mariscal Abogados. Recuperado el 11 de mayo de 2020 de <https://www.mariscal-abogados.es/fases-de-la-due-dilligence-en-el-marco-de-la-transmision-de-empresa-en-espana/>
- Gitman, L y Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones*. Pearson Educación: México.
- Mascareñas, J. (2001). *La valoración de proyectos de inversión productivos*. Universidad Complutense de Madrid., pp. 1-23. Recuperado el 10 de octubre de 2020 de http://ocw.uniovi.es/pluginfile.php/2684/mod_resource/content/1/Seleccio_n_de_inversiones.pdf
- Paredes, J. (2014). Ensayo: *Due diligence: un paso previo e indispensable en toda negociación*. Universidad Militar Nueva Granada, pp. 1-22. Recuperado el 18 de junio de 2020 de <https://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/handle/10654/13183/ENSAYO%20DUE%20DILIGENCE%20FINAL.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Price Waterhouse Coopers. (2019). *Fusiones y Adquisiciones en Colombia*. Recuperado el 16 de mayo de 2020 de https://www.pwc.com/co/en/publications/Fusiones_Adquisiciones_PwCCO.pdf
- Restrepo, I. (2010). *Due diligence financiera, una forma para garantizar la toma de decisiones eficientes en la adquisición de empresas*. Cuadernos Escuela de Ciencias Estratégicas, volumen 2, numero 4, pp. 263-278. Recuperado el 6 de julio de 2020 de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2991251>
- Shuterland, E. (1940). *White collar criminality*. American Sociological Review, Estados Unidos.
- Suárez, A. (1996). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*. Pirámide. Madrid.