



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Universidad
Nacional
de Córdoba

REPOSITORIO DIGITAL UNIVERSITARIO (RDU-UNC)

Operaciones de descuento: negociación de cheques de pago diferido

Laura S. Bravino, Oscar A. Margaria

Ponencia presentada en XXXIV Jornadas Nacionales de Profesores Universitarios de
Matemática Financiera realizada en 2013 en La Matanza, Buenos Aires. Argentina



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual
4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)



OPERACIONES DE DESCUENTO: NEGOCIACIÓN DE CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

AUTORES:

**Cra. Laura S. BRAVINO
Mgter. Oscar A. MARGARIA**

**Departamento de Estadística y Matemática
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Nacional de Córdoba.**

laubravino@hotmail.com

omargaria@hotmail.com

RESUMEN

Ante el inconveniente cotidiano que pueden presentar las pequeñas y medianas empresas para conseguir financiamiento, el mercado de capitales ofrece diferentes instrumentos financieros que posibilitan contar con recursos a tasas de interés similares a las que acceden las grandes empresas, y poder disponer de fondos en el corto plazo.

Desde el punto de vista de los inversores, también es posible acceder a diferentes alternativas de inversión, dependiendo del rendimiento financiero buscado, del riesgo y del plazo de inmovilización del capital.

Uno de estos instrumentos es la negociación de cheques de pago diferido, en Bolsas y Mercados de Valores autorregulados.

Se analizan las características de esta operatoria, sistemas de negociación vigentes, algunas estadísticas respecto al volumen de estas operaciones y casos de aplicación, desde ambos enfoques: inversión y financiación, estudiando la operatoria en términos de tasas de rendimiento y de costo. Para realizar los cálculos se recurre al apoyo de simuladores para este tipo de operaciones disponibles en el portal de Puente.

PALABRAS CLAVES: Descuento, Cheques de Pago Diferido, Tasa de Rendimiento, Tasa de Costo

INTRODUCCIÓN

El mercado de capitales ofrece una amplia variedad de alternativas de inversión, que tienen en cuenta aspectos como el rendimiento financiero, el riesgo y el plazo de inmovilización del capital.

Por otro lado, atendiendo a la necesidad de capital de trabajo de las PyMes, es posible recurrir a algunos instrumentos financieros que permiten acceder al financiamiento, en operaciones a corto plazo y a tasas de interés convenientes.

Uno de estos instrumentos es la negociación de cheques de pago diferido, en Bolsas y Mercados de Valores autorregulados.

Concepto y características de los Cheques de Pago Diferido

En el art. 1 de la Ley de Cheques nº 24.452, se establece la siguiente clasificación de cheques:

- Cheques comunes
- Cheques de pago diferido

El cheque común es siempre pagadero a la vista, y toda mención contraria se tendrá por no escrita (art. 23), mientras que,

“El cheque de pago diferido es una orden de pago, librada a fecha determinada posterior a la de su libramiento, contra una entidad autorizada en la cual el librador a la fecha de vencimiento debe tener fondos suficientes depositados a su orden en cuenta corriente o autorización para girar en descubierto. Los cheques de pago diferido se libran contra las cuentas de cheques comunes. El girado puede avalar el cheque de pago diferido.” (Art. 54)

Enunciaciones esenciales

El art. 54 también indica que el cheque de pago diferido deberá contener las siguientes enunciaciones esenciales:

1. La denominación «cheque de pago diferido» claramente inserta en el texto del documento.
2. El número de orden impreso en el cuerpo del cheque.
3. La indicación del lugar y fecha de su creación.
4. La fecha de pago, que no puede exceder un plazo de 360 días.
5. El nombre del girado y el domicilio de pago.
6. La persona en cuyo favor se libra, o al portador.
7. La suma determinada de dinero, expresada en números y en letras, que se ordena pagar.
8. El nombre del librador, domicilio, identificación tributaria o laboral o de identidad, según lo reglamente el Banco Central de la República Argentina.
9. La firma del librador.

NEGOCIACIÓN

Por el art. 56 de la Ley de Cheques, se permite la libre transferencia por endoso con la sola firma del endosante. Además, podrán ser negociables en las Bolsas de Comercio y Mercados de Valores autorregulados de la República Argentina. La oferta primaria y la negociación secundaria de los cheques de pago diferido no se consideran oferta pública de acuerdo al art. 16 de la ley 17.811 y no requieren autorización previa. Los endosantes o cualquier otro firmante del documento, no quedan sujetos al régimen de los emisores o intermediarios en la oferta pública que prevé la citada ley.

La negociación de cheques de pago diferido consiste en el descuento de cheques en el mercado de capitales mediante el cual, quien tiene cheques a cobrar puede adelantar su cobro. La operación que se realiza es una subasta, donde el valor de la oferta es el equivalente a la tasa anual de descuento que aplica el oferente sobre el monto total de los cheques de pago diferido ofrecidos, expresada en porcentaje.

La unidad de negociación es el “lote”, y puede estar compuesto por uno o un conjunto de cheques de pago diferido de un mismo agente o sociedad de bolsa (vendedor). Los lotes se pueden armar a partir de la lista de cheques de pago diferidos autorizados a negociar en el día.

Al momento de generar la subasta, se debe informar:

- a. La identificación del lote
- b. La hora de cierre de la subasta
- c. Opcionalmente, la tasa anual de descuento de la oferta.

La operación se liquida de acuerdo con el sistema de operaciones del Mercado de Valores donde se negoció.

Condiciones del cheque para su negociación

Para poder negociarlos en el mercado, los cheques de pago diferido deben cumplir con los siguientes requisitos:

- ✓ Deben ser librados por importes no inferiores a \$1.000.
- ✓ Deben estar endosados por el beneficiario a favor de la Caja de Valores S.A. con la expresión: “Endosado a la Caja de Valores S.A. para su negociación en Mercados de Valores”, y depositados en ella por un Agente o Sociedad de Bolsa.

Sistemas de negociación

Según lo establecido en las Resoluciones Generales nº 452/03 y 480/05 de la Comisión Nacional de Valores, los cheques de pago diferido tienen tres sistemas de negociación, según quién se responsabilice del pago:

- Patrocinado
- Avalado
- Directo

I. Negociación de cheques de pago diferido Patrocinado

En este sistema, una empresa es autorizada por la Bolsa o Mercado de Valores para que los cheques emitidos para financiar sus actividades se negocien en el mercado de capitales. Las entidades libradoras son sociedades comerciales legalmente constituidas, cooperativas, asociaciones civiles, mutuales y fundaciones.

La empresa interesada en que los cheques de pago diferido que ella misma libra se negocien, debe presentarse ante la Bolsa de Comercio o Mercado de Valores para obtener la autorización de la negociación, endosando el cheque a favor de la Caja de Valores S.A., y depositándolo en ella por un agente o sociedad de bolsa. De esta manera, tendrá la opción de retirarlos, o de negociarlos estableciendo la tasa de descuento tope.

Al adquirir un cheque patrocinado se asume el riesgo correspondiente a la empresa libradora, con lo cual la tasa de la operación reflejará que implica un riesgo mayor. En el caso de incobrabilidad del cheque, se procede según la Ley de Cheques.

II. Negociación de cheques de pago diferido Avalado

En este sistema las pequeñas y medianas empresas pueden negociar cheques *propios* o *de terceros*, a través de una sociedad de garantía recíproca (SGR) autorizada por la Bolsa que garantiza su pago.

El pago del cheque está garantizado por la SGR, por lo tanto, se negocian a una tasa de interés menor a la de los patrocinados.

Para utilizar este sistema, las PyMEs deben asociarse a una SGR, autorizada para negociar cheques de pago diferido, cumplir con los requisitos impuestos por la SGR, obtener la calificación correspondiente y entregar a la SGR los cheques para su negociación.

Una vez que el cheque es avalado se ofrece para su negociación a través de un agente o sociedad de bolsa, especificando la tasa máxima que está dispuesta a pagar la PyME.

III. Negociación de cheques de pago diferido Directo

En este sistema, cualquier beneficiario de un cheque de pago diferido puede negociarlos en el mercado, siempre que se cumplan los siguientes requisitos, establecidos en la Resolución General n° 480/05 de la C.N.V:

- ✓ Los beneficiarios, comitentes vendedores tengan el asiento principal de sus negocios localizado dentro del ámbito geográfico del mercado en que se negocie, o su zona de influencia.
- ✓ El plazo entre el ofrecimiento a la negociación y la fecha de pago no podrá ser inferior a veinte días corridos.
- ✓ El cheque de pago diferido deberá registrarse, de acuerdo al art. 55 de la Ley de Cheques.
- ✓ Se establezcan cupos operativos en cuanto a valor nominal máximo por cheque, por librador, por comitente vendedor y por agente.
- ✓ Se instruya un análisis de riesgo, con respecto al librador, que contenga: informe comercial, verificación de antecedentes en la Central de Deudores del Sistema Financiero del BCRA, ambos con antigüedad menor a 3 meses y antigüedad del CUIT.

- ✓ Los agentes y sociedades de Bolsa deberán notificar fehacientemente a los comitentes que intervengan en la operatoria, toda la reglamentación vigente, resaltando el eventual riesgo de la misma ante el no pago del cheque por falta de fondos del librador.

Ventajas y Beneficios

Cheques de pago diferido patrocinado:

- Para la empresa patrocinadora es una alternativa de financiación del capital de trabajo. Gana prestigio y reconocimiento por cotizar en la Bolsa.
- Confianza a los inversores, al verificarse la inexistencia de defectos formales y autenticidad y legitimación de los firmantes.
- El beneficiario de la negociación puede obtener tasas de descuento similares a las que acceden las grandes empresas. Puede, además, fijar la tasa máxima a la cual desea que sea negociado el cheque.
- Es una oportunidad para los pequeños inversores, ya que obtienen tasas convenientes, aún invirtiendo bajos montos.

Cheques de pago diferido avalados:

- El riesgo de incobrabilidad es prácticamente nulo, lo que permite obtener tasas de descuento similares a las que obtienen las grandes empresas.
- Las PyMEs pueden negociar cheques propios y de terceros.
- Confianza y tranquilidad a los inversores, dadas por los avales de la SGR.
- Al ser una operación de Bolsa, no está alcanzada por el impuesto a los débitos y créditos bancarios.

En ambos:

- Liquidez, tanto del mercado primario como secundario.
- Rendimientos positivos.

Aranceles

Los aranceles vinculados a la operatoria de negociación de cheques de pago diferido en las Bolsas y Mercado de Valores son los siguientes:

- El costo variable de la Caja de Valores SA, es de 0,03% sobre el monto del cheque. Además, el costo del depósito de cheques diferidos tiene un mínimo (que varía entre \$15 y \$25) y un 0,03% sobre el monto del cheque, más IVA.
- El aval de la SGR es del 3,5% del monto del cheque prorrateado por el plazo de la operación. Es decir, este porcentaje es anual y proporcional al plazo del cheque.
- El Agente de Bolsa percibe el 1% sobre el monto del cheque prorrateado por el plazo (anual proporcional), con un mínimo de alrededor de \$25, más IVA.

Importancia de la operatoria

En la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, los volúmenes negociados están en continuo crecimiento tal como se observa en el siguiente cuadro (El importe del año 2013 corresponde hasta el 5 de septiembre)¹:

Período	Cheques de Pago Diferido	Total general negociado en BCBA
2008	647.937.889,39	237.805.863.587,66
2009	863.188.065,99	133.117.216.998,01
2010	1.164.514.299,95	177.624.866.494,30
2011	1.469.987.798,92	207.822.775.507,70
2012	1.968.447.388,77	242.351.090.486,44
2013	1.809.677.998,18	215.025.241.546,43

Cuadro 1

Fuente: <http://www.bolsar.com/Vistas/Investigaciones/PaginaMontosNegociados.aspx>

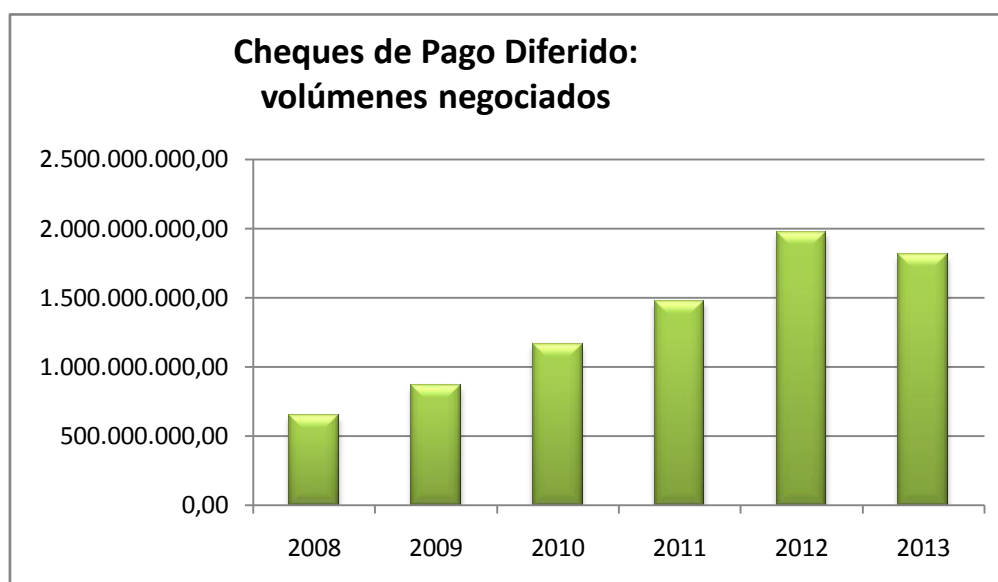


Figura 1

Fuente: elaboración propia, en base a datos extraídos de <http://www.bolsar.com/Vistas/Investigaciones/PaginaMontosNegociados.aspx>

Durante el año 2012, en la BCBA se negociaron 57.841 cheques por un monto emitido total de \$2.089.576.333, de los cuales el 96% correspondieron a cheques avalados.

¹ El total general negociado en BCBA incluye: Acciones, ON y fideicomisos, valores públicos, fondos de inversión, Cedears, cauciones, opciones, ejercicios de opciones, préstamos de títulos valores, cheques de pago diferido, Ceva y PyMes.

Emisión de Cheques de Pago Diferido

Período	Cheques avalados		Cheques patrocinados		Total de cheques		
	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Tasa promedio ponderada	Monto emitido	Cantidad de cheques	Tasa promedio
Enero	141.130.503	16,27	12.433.614	24,36	153.564.117	5.461	16,71
Febrero	103.843.388	15,72	5.949.125	22,58	109.792.513	3.658	16,03
Marzo	141.065.211	14,01	5.428.523	19,44	146.493.734	4.644	14,06
Abril	100.449.830	13,28	9.883.977	19,94	110.333.807	3.505	13,48
Mayo	161.048.329	13,23	7.016.876	19,04	168.065.205	5.113	13,42
Junio	213.549.193	13,06	6.070.393	19,19	219.619.586	5.390	13,26
Julio	215.556.386	13,67	6.809.835	21,43	222.366.221	5.673	13,71
Agosto	233.377.730	16,84	6.569.109	21,47	239.946.839	5.455	16,38
Septiembre	193.884.691	18,25	6.524.800	21,97	200.409.491	5.009	17,87
Octubre	173.514.350	18,39	5.430.860	23,43	178.945.210	4.747	18,10
Noviembre	177.597.218	18,84	2.619.356	24,04	180.216.574	4.851	18,61
Diciembre	154.394.497	20,00	5.428.538	24,78	159.823.036	4.335	19,79
Total 2012	2.009.411.327		80.165.006		2.089.576.333	57.841	

Cuadro 2

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Informe Anual 2012

Algunos datos correspondientes al mes de Agosto de 2013, obtenidos del informe del Instituto Argentino de Mercado de Capitales, con respecto al Mercado de valores de Buenos Aires indican que el importe negociado fue de \$332 millones (1,2% mayor que Julio y un 51% más que agosto de 2012)

Los cheques avalados representaron un 96,3% del total negociado. El porcentaje de interés varió, según el plazo, entre el 17,04% y el 18,47% (para los avalados) y entre 21,17% y 24,76% (para los patrocinados), representando un aumento significativo (3 puntos porcentuales aproximadamente) respecto al mes de Julio. El total de cheques fue de 6.584 y el plazo promedio de 203 días.

APLICACIÓN

Se resolverán tres casos correspondientes a negociaciones de cheques de pago diferido, analizando las mismas desde ambos puntos de vista: inversión y financiamiento, y cotejando los resultados con el simulador de Puente².

Para ello, se utilizó la siguiente simbología:

N = monto del cheque

D = descuento

d = tasa de descuento de la operación

i = tasa de interés de la operación

TNA = tasa de interés nominal anual

i_c = tasa de costo

r = tasa de rendimiento

² <http://www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action>

Caso nº 1: *financiamiento*

El 25 de julio de 2013 una PyMe negocia un cheque de pago diferido avalado, cuyo valor es de \$15000, con fecha de vencimiento el 22 de noviembre de 2013. La tasa nominal anual de interés es de 0,14. Los gastos necesarios para la operación son:

- ✓ Aval de la SGR: 3,5%, del monto del cheque prorrateado por el plazo de la operación;
- ✓ Arancel del Agente de Bolsa: 1% sobre el monto del cheque prorrateado por el plazo con un mínimo de \$25.
- ✓ Costo variable de la Caja de Valores SA: 0,03% sobre el monto del cheque.
- ✓ Costo del depósito de cheques diferidos en la Caja de Valores: mínimo de \$20 más el 0,03% sobre el monto del cheque, más IVA.

Importe del cheque: \$15.000

Días que faltan para el vencimiento: 120

Tasa nominal anual de interés: 0,14

La tasa de interés para el plazo de la operación:

$$i = \frac{\text{TNA}}{\frac{\text{año}}{\text{u de ti}}} = \frac{0,14}{365/120} = 0,046027 \text{ para 120 días}$$

La tasa de descuento de la operación:

$$d = \frac{i}{1+i} = \frac{0,046027}{1+0,046027} = 0,0440021 \text{ para 120 días}$$

$$\text{Descuento} = N \cdot d = 15000 \cdot 0,0440021 = 660,03$$

$$\text{IVA Descuento} = 660,03 \cdot 0,21 = 138,61$$

$$\text{AVALSGR} = \frac{0,035}{365/120} \cdot 15000 = 172,60$$

$$\text{Arancel Agente bolsa} = \frac{0,01}{365/120} \cdot 15000 = 49,32$$

$$\text{IVA arancel} = 49,32 \cdot 0,21 = 10,36$$

$$\text{Costo Caja de valores (importe variable)} = 15000 \cdot 0,03\% = 4,50$$

$$\text{Depósito de Cheques de pago diferido en Caja de valores} = (20 + 4.50) \cdot 1,21 = 29,64$$

De esta manera, se puede calcular el importe recibido por la PyMe:

Monto del Cheque:		15.000,00
Descuento		-660,03
IVA s/ descuento		-138,61
AVAL SGR		-172,60
Arancel Agente de Bolsa		-49,32
IVA s/Arancel Agente Bolsa		-10,36
Costo Variable Caja de Valores		-4,50
Depósito Ch/ Caja de Valores		-29,64
Importe Recibido		<u>13.934,94</u>

Para calcular la tasa de costo de la operación, se debe determinar primero el importe recibido (sin IVA):

Monto del Cheque:		15.000,00
Descuento		-660,03
AVAL SGR		-172,60
Arancel Agente de Bolsa		-49,32
Costo Variable Caja de Valores		-4,50
Depósito Ch/ Caja de Valores		-24,50
Importe Recibido sin IVA		<u>14.089,05</u>

La tasa de costo será:

$$i_c = \frac{\text{monto del cheque} - \text{importe recibido}}{\text{importe recibido}} = \frac{15000 - 14089,05}{14089,05} = 0,06466 \text{ p/ 120 días}$$

$$i_{c(m)} = (1 + 0,06466)^{(365/120)} - 1 = 0,2099 \text{ anual}$$

Utilizando el simulador de

<http://www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action>

www.puentenet.com/puente/calculadorasActionIniciChequesPagoDiferido.action

PUENTE
Desde 1915

LOGIN CLIENTES ABRIR CUENTA

QUIÉNES SOMOS COTIZACIONES RESEARCH MI CUENTA OPERAR Cotizaciones

INICIO > RESEARCH > CALCULADORAS > CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Me gusta 0 Tweet Share +1 0

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Seleccione INVERSIÓN para calcular el rendimiento de una inversión en cheques de pago diferido o seleccione FINANCIAMIENTO para calcular el monto a pagar por financiarse con cheques de pago diferido.

Financiamiento Inversion

Fecha de operación	25/07/2013	Fecha de vencimiento del cheque	22/11/2013
Monto del cheque	\$ 15000	Descuento Operado	14 %
Percepción IVA	21 %	Aval SGR(mínimo \$25)	3,50 %
Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25)	1 %	IVA	21 %

Figura 3

www.puentenet.com/puente/calculadorasActionIniciChequesPagoDiferido.action

RESULTADOS

Cantidad de días al vencimiento	120	Monto final que abona el inversor	\$ 13.934,94
Monto final(sin IVA)	\$ 14.083,91	Tasa anual final	23,25 %
Descuento final(sin IVA)	19,78 %		

DETALLES

Descuento Operado	14,00 % \$ 660,03	Percepción IVA	21,00 % \$ 138,61
Aval SGR(mínimo \$25)	3,50 % \$ 172,60	Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25)	1,00 % \$ 49,32
Costo Caja de Valores(variable)	0,03 % \$ 4,50	IVA	21,00 % \$ 10,36
Depósito de Cheques de pago diferido en Caja de Valores \$ 20 +0,03 % >\$ 29,64		Costo de financiamiento neto	\$ 1.065,06

Figura 4

Aclaraciones:

La diferencia en el monto final se debe a que el simulador incluyó el IVA sobre la comisión variable de la Caja de Valores.

La tasa de descuento final informada por el simulador de 19,78% es una tasa de costo proporcional anual.

Caso nº 2: inversión

El 23 de julio de 2013 un inversor, monotributista, compra un cheque de pago diferido, cuyo valor es de \$13.000, con fecha de vencimiento el 30 de octubre de 2013. La tasa nominal anual de interés es de 0,15. El arancel del agente de bolsa es del 1% del monto del cheque prorrateado por el plazo con un mínimo de \$25. La Caja de Valores SA cobra 0,03% sobre el monto del cheque en concepto de costo variable.

Importe del cheque: \$13.000

Días que faltan para el vencimiento: 99

Tasa nominal anual de interés: 0,15

La tasa de interés para el plazo de la operación:

$$i = \frac{\text{TNA}}{\frac{\text{año}}{\text{u de ti}}} = \frac{0,15}{365/99} = 0,040685 \text{ para 99 días}$$

La tasa de descuento de la operación:

$$d = \frac{i}{1+i} = \frac{0,040685}{1+0,040685} = 0,0390944 \text{ para 99 días}$$

$$\text{Descuento} = 13000 \cdot 0,0390944 = 508,23$$

$$\text{Arancel Agente de Bolsa} = \frac{0,01}{365/99} \cdot 13000 = 35,26$$

$$\text{IVA arancel} = 35,26 \cdot 0,21 = 7,40$$

$$\text{Costo Caja de valores (importe variable)} = 13000 \cdot 0,03\% = 3,90$$

El importe a abonar por el inversor es:

Monto del Cheque:		13.000,00
Descuento		-508,23
Arancel Agente de Bolsa		35,26
IVA s/Arancel Agente Bolsa		7,40
Costo Variable Caja de Valores		3,90
Inversión neta		12.538,33

La tasa de rendimiento para el inversor monotributista será:

$$r = \frac{\text{monto del cheque} - \text{inversión neta}}{\text{inversión neta}} = \frac{13000 - 12538,33}{12538,33} = 0,03682 \text{ para 99 días}$$

y

$$r_{(m)} = (1 + 0,03682)^{(365/99)} - 1 = 0,14261 \text{ anual}$$

Utilizando el simulador de

<http://www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action>

www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action

PUENTE
Desde 1915

LOGIN CLIENTES ABRIR CUENTA

QUIÉNES SOMOS COTIZACIONES RESEARCH MI CUENTA OPERAR Cotizaciones

INICIO > RESEARCH > CALCULADORAS > CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Me gusta 0 Tweet Share +1 0

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Seleccione INVERSIÓN para calcular el rendimiento de una inversión en cheques de pago diferido o seleccione FINANCIAMIENTO para calcular el monto a pagar por financiarse con cheques de pago diferido.

Financiamiento **Inversion**

Fecha de operación: 23/07/2013 Fecha de vencimiento del cheque: 30/10/2013

Monto del cheque: \$ 13000 Tasa Anual (TNA): 15 %

Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25): 1 % IVA: 21 %

CALCULAR

Figura 5

RESULTADOS

Cantidad de días al vencimiento	99	Monto final que abona el inversor	\$ 12.538,34
Tasa anual final	13,58 %		

DETALLES

Tasa Anual (TNA)	15,00 %	\$ 508,23	Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25)	\$ 35,26	1,00 %
Costo Caja de Valores(variable)	0,03 %	\$ 3,90	IVA	21,00 %	\$ 7,40
Costo de financiamiento neto		\$ 461,66			

Figura 6

Aclaraciones:

El importe de \$461,66 es igual a: $508,23 - 35,26 - 7,40 - 3,90$

La tasa anual final indicada por el simulador es una tasa de rendimiento proporcional anual.

Caso nº 3: inversión, con una tasa mínima de negociación

El 12 de agosto de 2013 un inversor (Responsable Inscripto en IVA) evalúa la adquisición de un cheque de pago diferido, cuyo valor es de \$25.800, con fecha de vencimiento el 10 de noviembre de 2013. El arancel del agente de bolsa es del 1% del monto del cheque prorrateado por el plazo con un mínimo de \$25. La Caja de Valores SA cobra 0,03% sobre el monto del cheque en concepto de costo variable. ¿Cuál será el precio máximo que estaría dispuesto a abonar, sin desea obtener un rendimiento de 0,15 anual?

Importe del cheque: \$25.800

Días que faltan para el vencimiento: 90

Tasa nominal anual de interés: 0,15

La tasa de interés para el plazo de la operación:

$$r = (1 + 0,15)^{\frac{90}{365}} - 1 = 0,035063 \text{ para 90 días}$$

Al ser el inversor Responsable Inscripto en IVA no tendremos en cuenta el IVA sobre el arancel del Agente de Bolsa, a los efectos de determinar el rendimiento del inversor.

Es posible calcular el importe a invertir (sin IVA):

$$\text{Importe a invertir (sin IVA)} = \frac{N}{(1 + r)} = \frac{25800}{1 + 0,035063} = 24.926,02$$

Además, el importe a invertir (sin IVA) es:

Importe a invertir (sin IVA) = $N - D + \text{Arancel Agente de Bolsa} + \text{Costo Caja de Valores}$

Despejando:

$D = N + \text{Arancel Agente de Bolsa} + \text{Costo Caja de Valores} - \text{Importe a invertir (sin IVA)}$

$$D = 25800 + 25800 \cdot \frac{0,01}{365/90} + 25800 \cdot 0,0003 - 24926,02$$

$$D = 945,34$$

Entonces:

$$d = \frac{D}{N} = \frac{945,32}{25800} = 0,03664 \text{ para 90 días}$$

$$i = \frac{d}{1 - d} = \frac{0,03664}{1 - 0,03664} = 0,038034 \text{ para 90 días}$$

La tasa nominal anual de interés:

$$TNA = i \cdot m = 0,038034 \cdot \frac{365}{90} = 0,154249 \text{ nominal anual}$$

El importe a abonar por el inversor es:

Monto del Cheque:		25.800,00
Descuento		-945,32
Arancel Agente de Bolsa		63,62
IVA s/Arancel Agente Bolsa		13,36
Costo Variable Caja de Valores		7,74
Inversión neta		<u>24.939,40</u>

Se pueden comprobar los valores obtenidos utilizando el simulador de
<http://www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action>

www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action

PUENTE
Desde 1915

LOGIN CLIENTES ABRIR CUENTA

QUIÉNES SOMOS COTIZACIONES RESEARCH MI CUENTA OPERAR Cotizaciones

INICIO > RESEARCH > CALCULADORAS > CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Me gusta 0 Tweet Share +1 0

CHEQUES DE PAGO DIFERIDO

Seleccione INVERSIÓN para calcular el rendimiento de una inversión en cheques de pago diferido o seleccione FINANCIAMIENTO para calcular el monto a pagar por financiarse con cheques de pago diferido.

Financiamiento **Inversion**

Fecha de operación: 12/08/2013 Fecha de vencimiento del cheque: 10/11/2013

Monto del cheque: \$ 25800 Tasa Anual (TNA): 15,4249 %

Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25): 1 % IVA: 21 %

CALCULAR

Figura 7

RESULTADOS			
Cantidad de días al vencimiento	90	Monto final que abona el inversor	\$ 24.939,39
Tasa anual final	13,99 %		

DETALLES			
Tasa Anual (TNA)	15,42 % \$ 945,32	Arancel Soc. de Bolsa(mínimo \$25)	\$ 63,62 1,00 %
Costo Caja de Valores(variable)	0,03 % \$ 7,74	IVA	21,00 % \$ 13,36
Costo de financiamiento neto	\$ 860,61		

Figura 8

Aclaraciones:

El importe de \$860,61 es igual a: $945,32 - 63,62 - 13,36 - 7,74$.

La tasa anual final indicada por el simulador es una tasa de rendimiento proporcional anual.

CONCLUSIÓN

Es posible, a través de la negociación de cheques de pago diferido, en Bolsas y Mercados de Valores autorregulados, acceder a una alternativa de financiación, que permite a las PyMes conseguir capital de trabajo a tasas de interés accesibles. Esto permite captar inversores que prefieran tener su capital inmovilizado en el corto plazo y puedan controlar el riesgo, además de obtener un rendimiento.

En este trabajo se logró aplicar esta herramienta en diferentes casos que pueden ser analizados tanto desde el punto de vista del inversor como de las PyMes las que pueden acceder al financiamiento en el corto plazo a tasas convenientes.

BIBLIOGRAFIA

Ley de Cheques nº 24452

Comisión Nacional de Valores - Resolución General 452/03 – Negociación de Cheques de Pago Diferido. Fecha Resolución: 01/10/2003. Fecha publicación en el BO: 06/10/2003 (nº 30249)

Comisión Nacional de Valores - Resolución General 480/05 – Negociación Directa Cheques de Pago Diferido. Fecha Resolución: 23/06/2005. Fecha publicación en el BO: 30/06/2005 (nº 30685)

Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Informe Anual 2012

Páginas web consultadas (entre el 10 de julio de 2013 y el 5 de septiembre de 2013)

<http://www.bcba.sba.com.ar/home/index.php>.

<http://www.merval.sba.com.ar/Vistas/Cotizaciones/ChequesPagoDiferido.aspx>

<http://www.bolsar.com/Vistas/Investigaciones/PaginaMontosNegociados.aspx>

http://www.bancogalicia.com/MigracionV7/FrontEnd/SimuladorDeCompraDeCheques/t_Sim_Cheques.asp

<http://www.bolsacba.com.ar/titulos/guia-cheque-pago-diferido>

https://www.portfoliopersonal.com/doc/cheques/reglamento_operativo.pdf

https://www.portfoliopersonal.com/cotizaciones/cheques_cotizaciones.asp

<http://www.puentenet.com/puente/calculadorasAction!initChequesPagoDiferido.action>

<http://www.cajval.sba.com.ar/>

<http://www.iamc.sba.com.ar>