

# La negociación de un proyecto de inversión a partir de un contrato de *buy back*

## *Negotiating an investment project using a buy back agreement*

Ángel R. Pérez Bello,<sup>1</sup> Francisca E. Domínguez Arias<sup>2</sup> y Yaima Alonso Castillo<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Granma, Cuba.  
[aperezb@udg.co.cu](mailto:aperezb@udg.co.cu)

<sup>2</sup> Empresa Importadora y Exportadora ILECO, Ministerio de Industrias, Cuba.  
[francisca.dominguez@ecoimpex.com.cu](mailto:francisca.dominguez@ecoimpex.com.cu)

<sup>3</sup> Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de Granma, Cuba.  
[yalonsoc@udg.co.cu](mailto:yalonsoc@udg.co.cu)

### RESUMEN

En el artículo se evalúa la pertinencia de promover un convenio de recompra o contrato de *buy back*. Este incluye la venta de tecnología por parte de una empresa extranjera a una empresa cubana, y la obligación de recompra de los productos obtenidos por medio de la tecnología suministrada. Ello favorecerá la exportación de los productos fabricados y permitirá la liquidación del valor de la tecnología obtenida. El convenio tiene algunas facilidades adicionales, una de ellas es el suministro de materias primas que propiciará la continuidad de la producción. En el estudio se emplearon métodos de análisis financiero y técnicas de consultoría; a través de estos se comprobó que los contratos de *buy back* proveen financiamiento en condiciones ventajosas, lo que se demostró mediante un análisis de factibilidad financiera que se presenta en este trabajo.

**PALABRAS CLAVE:** asesoramineto, finanzas, procesos de negociación.

### ABSTRACT

The present paper evaluates the relevance of promoting a buy back agreement. Such includes the selling of technology by a foreign company to a Cuban one; the liability of buying back goods produced through technology supplied. This will favor the export of manufactured products and value settlement of technology acquired. The agreement provides some additional facilities, being one of them the supply of raw material that will allow sustainability of production. Financial analysis methods and consulting techniques were used in the survey; thus it was possible to prove that buy back agreements provide financing with favorable conditions, such was evidenced through a financial feasibility analysis introduced in the present paper.

**KEYWORDS:** advising, finance, processes of negotiation.

RECIBIDO: 19/7/2013  
ACEPTADO: 30/9/2013  
CLASIFICACIÓN JEL: E46

## Introducción

Los procesos de negociación hacen que los empresarios se vean constantemente envueltos en diferentes tipos de situaciones, en las que, usualmente, requieren del asesoramiento de los expertos. Por ejemplo, reuniones para establecer contratos, la compra o venta de productos o servicios, la toma de decisiones sobre proyectos de mejoramiento técnico, los acuerdos de planes de trabajo, entre otros. De aquí que los antecedentes de esta investigación se encuentren en trabajos de asesoramiento desarrollados como parte de una consultoría gerencial realizada en una de las empresas del territorio de Granma, Cuba. Dicha empresa se vincula con la promoción y el desarrollo de relaciones con un socio extranjero.

El trabajo de asesoramiento tiene la finalidad de evaluar la conveniencia de promover un tipo de acuerdo de cooperación y complementación que favorezca la exportación de los productos fabricados y que, a la vez, permita la adquisición de una nueva tecnología para su producción. Esto puede realizarse a partir de algunas facilidades financieras que se pueden obtener en los acuerdos firmados con el socio. Un excelente ejemplo es el contrato de *buy back* o convenio de recompra, ya que, por un lado, promueve la exportación de nuestras producciones; y, por otro, con el resultado de ellas liquida el valor de adquisición de la tecnología suministrada y del suministro de materias primas; ello permite contar con los recursos y la tecnología para continuar el proceso productivo de la empresa.

Por todo lo anterior, el objetivo fundamental de este trabajo es demostrar los resultados obtenidos con el empleo de contratos de *buyback*, vinculados a negociaciones de proyectos de inversiones industriales, en una empresa estatal de la provincia Granma.

El producto que se fabrica, FEDA-60, es esencial para el desarrollo de las producciones de diferentes sectores importantes de la economía nacional; está avalado por el estudio de *marketing* sobre los factores técnicos y de calidad de las producciones que sustituyen importaciones; presenta altos niveles de competitividad y su valoración por los clientes, realizada por la Casa Consultora Retos S. A. –que se especializa en la determinación y la

evaluación del nivel de aceptación de los productos en el mercado–, ofreció resultados satisfactorios. Esto se pudo comprobar a través del informe presentado al consejo de dirección y al organismo central, por Retos, en el que se analizaron nueve indicadores con resultados positivos.

A partir de los elementos aportados en dicha valoración se llegó al criterio de que era imprescindible la sustitución de la tecnología que se explotaba en la empresa, por una nueva que permitiera un salto cualitativo y cuantitativo en los niveles de producción y los surtidos; y que también fuera capaz de propiciar un cambio general en sus características técnicas, así como que posibilitara también el mejoramiento de su sistema productivo y la conformación de un mejor precio de venta. Todo lo cual le permitirá a la empresa enfrentarse a la competencia, tanto en el mercado nacional como internacional.

Para la concepción de los contratos firmados se tuvo en cuenta los *Lineamientos de la política económica y social del Partido y la Revolución* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011), aprobados como estrategia para la actualización del modelo económico nacional. En el vínculo de este trabajo con la estrategia trazada en dichos objetivos, según los diferentes sectores, destaca la importancia para el desarrollo económico nacional, así como el trabajo realizado por las distintas empresas consultoras y su utilización en diferentes tipos de operaciones.

Por lo tanto, los funcionarios, directores y/o gerentes de las empresas tienen la responsabilidad de garantizar que el convenio se realice con un alto grado de eficiencia, eficacia y efectividad, para lo cual es imprescindible que dominen las técnicas modernas de negociación y de evaluación de proyectos; para lograr su aplicación en los procesos negociadores integrales.

## Los contratos de *buy back* o convenios de recompra. Definición, importancia y principales usos en los negocios actuales

Actualmente, se cuenta con poca información sobre las características, los propósitos y las definiciones técnicas de los diferentes tipos de contratos de *buy back* o convenios de recompra, por lo que a continuación se exponen algunas de

las características de las modalidades seleccionadas, que pudieran ser utilizadas por las empresas cubanas.

Según el criterio de expertos del crédito suizo de Zurich, analizados por Raemy-Dirks (1986), estas transacciones comerciales quedan clasificadas dentro de las operaciones de compensación o de contracomercio (*countertrade*) que tuvieron su auge con el comienzo del desequilibrio de la balanza de pagos, en los inicios de la década del setenta. Se trató de un momento en el que las compañías occidentales suministraron a los países de Europa del Este, pertenecientes al CAME, y a países del Tercer Mundo, financiamiento y productos para atenuar el desequilibrio.

El contracomercio o las operaciones de compra intervencional está íntimamente ligado a las importaciones mutuas, y puede estar, o no, en el marco de los acuerdos bilaterales; inclusive, en el ámbito gubernamental puede aparecer en grandes contratos y es, en cierta forma, la versión moderna de las operaciones comerciales fuera de frontera, desde la época de Abraham, 2000 a. C.

Estos contratos, sobre todo en el caso de las industrias, se distinguen del resto por ser a largo plazo y por ofrecer una colaboración más amplia que los comerciales. Se catalogan como de cooperación económica, y se conocen también como contratos de asociación o alianzas; ya que los compromisos mutuos no se limitan a una compra o una compensación con mercancías, sino que se extienden a un plazo mediano o largo, con flujo constante de bienes que tienen una conexión técnica con el proveedor del *buy back*. Alternativamente, esta colaboración se puede expresar en asociaciones o proyectos para otros mercados.

Dicha cooperación industrial abarca el suministro de conjuntos de equipamiento e instalaciones por parte del socio del país desarrollado, en conjunto con un suministro de bienes producidos por estas máquinas e instalaciones de la entidad que lo recibe, con lo cual se irá liquidando el valor del equipamiento suministrado. Estos acuerdos de cooperación también se suelen denominar convenios de recompra e implican la venta de mercaderías, tecnología, equipamiento o plantas completas por parte de una empresa (exportador principal) a un comprador, y la obligación de recompra, por parte de

dicho exportador, de los productos resultantes de la planta, el equipamiento o la tecnología suministrada. Procedimientos similares se utilizan en las transferencias y las ventas de licencias. Los proveedores hacen el balance del crédito otorgado, en el plazo establecido, con los bienes adicionales a las ventas del socio. Dichas formas de cooperación industrial son:

- Los contratos para el suministro de instalaciones o plantas completas a países importadores del Tercer Mundo.
- La vinculación del suministro en ambas direcciones, a través de un proceso producido por la instalación suministrada.
- La existencia de un crédito que durante el periodo puente, con un flujo de caja, permite la compra de los equipos correspondientes. El pago se realiza con productos vendidos según el contrato, y es una fracción del valor total de los suministros o un valor mayor, para cubrir los gastos de financiamiento.

Todas las operaciones, definidas en unidades y valoradas en la moneda acordada, deben quedar reflejadas en el contrato, en un periodo largo de tiempo entre la primera entrega y el retorno de esta; por lo que pueden pasar de 5 a 10 años para el cumplimiento de las entregas de retorno. El tiempo de duración del contrato se estipula de acuerdo con el análisis de la capacidad de retorno de la inversión, a partir de la recompra de los bienes obtenidos por medio de la explotación de los equipamientos.

Con respecto a la generalización de las bases y las reglas de este tipo de operación se ha determinado que, por causa de su tamaño, están sometidas a contratos muy rigurosos y específicos con financiamientos a mediano y largo plazos, y que además posee las características de un proyecto de financiamiento.

En general, no resulta fácil encontrar un socio para este tipo de operación, por el grado de riesgo y compromiso que representa el cobrar con productos que serán fabricados con su ingeniería y sus suministros de equipos e instalaciones. No obstante, se considera que puede ser una opción a explotar por las empresas cubanas estatales, si se

manejan términos de negociación aceptables para ambas partes y si, como en el caso cubano, existe la garantía del Estado, que está interesado en desarrollar la producción para la cual se contrata la tecnología en cuestión y pudiera fungir como codeudor en la operación. En estas circunstancias el nivel de riesgo se reduciría para el socio proveedor ya que la intervención estatal se convertiría, incuestionablemente, en un elemento de fortaleza y de seguridad para la transacción a realizar.

La anterior consideración se reafirma en el análisis de los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011), en lo referente a los mecanismos de la inversión extranjera, y específicamente en el artículo 97, en el que se plantea:

Garantizar que en la atracción de la inversión extranjera se satisfagan diversos objetivos, tales como: acceso a tecnologías de avanzada, métodos gerenciales, diversificación y ampliación de los mercados de exportación, sustitución de importaciones, aporte de financiamiento externo a mediano y largo plazos para la construcción del objetivo productivo y capital de trabajo para su funcionamiento, así como el desarrollo de nuevas fuentes de empleo. (p. 18)

Como se puede apreciar, la inclusión en los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011) y en el conjunto de regulaciones estatales emitidas por los órganos de la Administración Central del Estado garantizan un sólido control sobre el cumplimiento de estas regulaciones, los procedimientos y los compromisos contraídos por las partes involucradas. Es por ello que en el caso cubano el riesgo para este tipo de transacciones disminuye y los socios que aportan el financiamiento para la ejecución del contrato asumen una posición caracterizada por una mayor confiabilidad.

Estos convenios resultan sumamente interesantes, sobre todo en el caso cubano, dada la dinámica y lo complejo del entorno; el cual se caracteriza por estar influenciado por un férreo bloqueo que se mantiene por ya más de cincuenta años, lo que dificulta, y hace aún más agresivo este entorno y las posibilidades de acceder a fuentes de financiamiento que permitan el desarrollo integral de la economía. Por tales razones se hace necesario,

como se plantea en los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011): «Buscar alternativas de fuentes de financiamiento para detener el proceso de descapitalización de la industria y la infraestructura productiva del país» (p. 8).

El *buy back*, además de los planteados anteriormente, posee otros posibles usos, empleados por las casas consultoras en sus contratos con clientes seleccionados. Se convierte en una gestión de optimización de los procesos de *remarketing*, similar a la auditoría pero con una dimensión operativa que le permite actuar en los procesos de control interno vinculados con las operaciones incluidas en el contrato.

La condición de asociado del fabricante, según la Casa Consultora AutoContact, plantea que este no debe limitarse a recopilar y analizar información, sino que debe coordinar y medir las acciones adoptadas, y debe contribuir a optimizar los procesos de *remarketing* del cliente para equilibrar sus operaciones de *buy back*. Estos contratos permiten identificar los plazos de recuperación, seguir la evolución de los costos, facilitar la relación con las sociedades de alquiler de equipos, orientar los inventarios, sugerir las decisiones correctas, controlar todas las actividades, y obtener una visión precisa y analizada de las situaciones.

Dicho procedimiento, para gestionar mediante la contratación, se ha extendido a otros usos que incluyen varias opciones, lo que contribuye a diversificar su empleo en aras de conseguir mayores beneficios en diversas actividades, como una expresión de cambio e innovación en las técnicas gerenciales más contemporáneas, gracias al influjo de la inteligencia económica en la empresa.

A manera de resumen parcial, se puede afirmar que los contratos muestran un fuerte vínculo con los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011). Ello permite asegurar una mayor integralidad y actualidad en los principios y normas que rigen la estrategia que guía el proceso de actualización del modelo económico cubano. También resulta un inductor de la vocación gerencial, al emplear técnicas de avanzada, las cuales sirven como basamento para las decisiones que se toman en el desarrollo de las empresas, a tenor de las exigencias actuales. Una de las metas es la obtención de competitividad como fruto de

la complementariedad y de la combinación óptima de la eficiencia, la eficacia y la efectividad de la gerencia de las empresas e instituciones; al ser esta una de las premisas fundamentales para alcanzar los objetivos planteados en la política económica actual.

¿Se logra mediante la concertación de convenios de *buy back* la eficiencia que se espera de las inversiones convenidas? En el próximo epígrafe se presenta la evaluación financiera del proceso pactado a través del empleo de esta variante.

### La evaluación financiera del proyecto concertado

Para la realización del análisis y la obtención de los resultados encargados en el plan de trabajo de la consultoría, se tomaron los estudios realizados por la Casa Consultora Retos, así como otros procedimientos que permitieron arribar a las conclusiones planteadas. También se trabajó con los análisis financieros que se muestran en el desarrollo de esta investigación aplicada, todo lo cual sirvió para sustentar las conclusiones que sintetizan los resultados finales de este trabajo.

Se tuvieron en cuenta para valorar la eficiencia de la decisión tomada los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011), como la estrategia principal que rige el desarrollo de la economía cubana. Ejemplo de ello es que, de la esfera del comercio exterior, se analiza el cumplimiento del lineamiento 89; de la esfera de la inversión extranjera, los lineamientos 96, 97 y 98; y de la esfera de la política inversionista, los lineamientos 116 y 127. En ellos se plantea con claridad que la actualización del modelo económico constituye la vía fundamental del desarrollo, y se determina un ciclo que no finaliza con la eficiencia, sino que se perfecciona y muestra una eficiencia vinculada con la obtención de los resultados que están aprobados en el plan de la economía. Este, a su vez, se vincula con el marco legal; lo que conduce a la obligatoriedad de obtener la eficiencia, no con cualquier resultado, sino con los que se encuentran consignados en el plan aprobado. También obliga a respetar el principio de considerarlo como una ley, y, por lo tanto, enmarcado en un proceso legal que regula la actuación de los empresarios y del resto de los productores de la economía nacional.

Entonces la eficacia se agrega como un elemento más, a través del cual se analiza el grado de satisfacción de las demandas del mercado. Dichas demandas se establecen en el plan elaborado, así como la efectividad que se logre con los recursos utilizados. Esta situación está dada por el modelo de desarrollo asumido, en el que el mercado es regulado por el Plan de la Economía Nacional y este actúa como un regulador del sistema de relaciones que se producen en dicho mercado. Todo lo anterior constituye un sistema que puede apreciarse en la figura 1.



**Figura 1.** Ciclo de relaciones entre la eficiencia, la eficacia y la efectividad.

**Fuente:** elaboración propia

Para la evaluación del proyecto se analizaron las metodologías del CITMA, así como los materiales de un curso de «Evaluación de proyectos para el desarrollo local», ofrecido en función de la Maestría de Desarrollo Socio Económico Local de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Granma.

En la esfera política inversionista de los *Lineamientos...* (Comité Central del Partido Comunista de Cuba, 2011) se plantean dos elementos, en los números 116 y 127, que se vinculan con el proceso de evaluación de las estrategias que se desarrollan. En ellos se exige que en las inversiones que se ejecuten no deben caber ni la espontaneidad ni la improvisación, así como tampoco la superficialidad, la falta de profundidad en los estudios de

su factibilidad, ni la carencia de integralidad en el desarrollo de las inversiones. Además, se plantea la necesidad de incorporar nuevas técnicas de dirección al proceso inversionista en general.

La última etapa del análisis de la viabilidad de un proyecto es el estudio de factibilidad, el cual se entiende como el proceso de recopilación y análisis sistemático de los antecedentes y los hechos económicos que sirven para valorar, cuantitativamente, el efecto de la asignación de los recursos sobre una determinada iniciativa inversionista; de forma segura, eficiente y rentable.

Los objetivos de esta etapa son ordenar y sistematizar la información financiera que proporcionaron las etapas anteriores, y, también, elaborar los cuadros analíticos y los antecedentes adicionales para la evaluación del proyecto; con lo que, finalmente, se podrá evaluar los antecedentes que determinarán su rentabilidad.

Esta es una etapa definitoria para la rentabilidad del proyecto. En ella se utilizan los denominados indicadores financieros, de rentabilidad o de rendimiento del proyecto, y los indicadores dinámicos de evaluación; los que consideran además el cambio del valor del dinero en el tiempo.

Los indicadores –utilizados internacionalmente, para decidir acerca de la factibilidad económica y/o financiera– bajo los cuales se ejecuta el proyecto de inversión son:

- El valor actual neto (VAN).
- La tasa interna de retorno, o de rendimiento (TIR).
- La relación beneficio-costos.
- El periodo de recuperación de la inversión (Pr).

Las tasas de actualización se asumen sin estudiar cómo se forman. En casos considerados especiales –el presente se ha asumido como tal– se puede trabajar con una tasa de actualización del 20 %. A partir de este parámetro, anteriormente convenido, se procede al estudio de los indicadores de la evaluación financiera del proyecto.

Al evaluar las variantes planteadas, se decide el orden en que se ejecutarán, y se determinan las que son mutuamente excluyentes; por lo que la decisión de prioridad la otorga el rendimiento

esperado en cada una de ellas. Esto significa que al elegirse una, por ser la más rentable, se descartan las demás, sin realizar otros estudios. En todos los casos, las técnicas de evaluación son las mismas; lo que varía son las consideraciones de análisis que se realizarán al comparar cada una de las variantes planteadas.

A continuación se presenta la evaluación de un proyecto concertado por una empresa estatal cubana de la provincia Granma y un socio de una firma extranjera, mediante un contrato de *buy back*.

El contrato prevé el financiamiento de 3,5 millones de dólares para la adquisición de tecnología de punta destinada a la producción de FEDA-60. La modalidad de pago será de *buy back*, mediante la entrega anual de una determinada cantidad de unidades del producto terminado, la cual el socio extranjero comercializará en su país y a partir de esta venta se realizarán los pagos parciales, hasta la liquidación del préstamo otorgado. En la tabla 1 se muestran los datos necesarios para ilustrar el método.

**Tabla 1. Datos para el análisis y la evaluación del contrato.**

CONCEPTO	UM	CANTIDAD
Nivel de producción mínimo de la empresa	Unidades	240 000
Destino de las producciones:		
• Mercado nacional	Unidades	190 000
• Pago del <i>buy back</i>	Unidades	véase tabla 2
Costo promedio unitario	USD	28,19
Costo recalculado para valorar el <i>buy back</i>	USD	31,009
Tiempo total de explotación de la tecnología	años	10
Tasa apropiada de descuento	por ciento	20

**Fuente:** elaboración propia.

Otro aspecto que se incluye en el contrato es que el socio proveerá materias primas en las cantidades y la calidad adecuadas, las que se pagarán a precios pactados; ello incluirá un *royalty* de aproximadamente un 3 %, lo que contribuirá a garantizar la continuidad de la producción con la tecnología instalada. El importe de la compra de materias primas no está incluido en el valor total del contrato, por lo que se financiará con créditos

del Banco Financiero Internacional. El importe de la depreciación anual –350,0 MP– no se sumará al presupuesto ya que este elemento no financió el cambio tecnológico producido por el *buy back*, y se otorgará como periodo de gracia el tiempo de recuperación de la inversión, lo que constituye una reserva para su posterior reposición. A partir de 2014, estos convenios de recompra se asumirán como una práctica oficial en las empresas.

La tasa de rentabilidad en el mercado del socio proveedor del *buy back* es aproximadamente de un 20 %, para el producto en cuestión. Se ha considerado procedente incrementar el precio de costo en un 10 %, para valorar las entregas (tabla 1), por lo que el precio de costo recalculado para el *buy back* de productos será de 31 009 USD y el nivel de entregas podría ser cualquiera de los mostrados en la tabla 2, siempre que se ajuste en los años terminales hasta liquidar el importe total del contrato.

Después de calculado el flujo neto de efectivo para cada una de las variantes propuestas, se arribó a las siguientes conclusiones: la variante I no es aconsejable, ya que tiene el VAN negativo, y, además, la TIR está por debajo de la tasa de descuento apropiada y seleccionada de acuerdo con los niveles promedio que se utilizan en el país, y es la más baja de todas las variantes.

El resto de las variantes poseen características aceptables, aunque todo parece indicar que la variante III, es la que mejores resultados presenta, ya que tiene el mayor VAN y una TIR del 25 %, y presenta un flujo neto de efectivo negativo en los dos primeros años en tanto que las dos primeras variantes ofrecen un flujo neto de efectivo negativo en los tres primeros años, con tendencia al descenso, en todos los casos.

Este tipo de negociación resulta muy riesgosa para el socio que aporta el capital que paga la

tecnología; se debe manejar con tacto la situación y ofrecer una variante en la que el socio logre recuperar su capital en un plazo que resulte atractivo para él, y que esté de acuerdo con los plazos de recuperación en otros mercados y/o propósitos, fundamentalmente en el país del socio. Con ello se propicia un acuerdo rápido y, sobre todo, se crea un mercado abierto a partir de ese convenio; el cual –una vez liquidado el importe del contrato– puede mantenerse como una opción de venta para los productos; esto representará un beneficio adicional para la empresa, ya que abrirá la posibilidad de estabilizar mercados.

Por otra parte, la empresa que utiliza este convenio se ve precisada a perfeccionar sus mecanismos de control, en especial los del costo y la calidad, ya que los supuestos de costos y calidad son los que afectan el precio, razón por la cual no pueden deteriorarse; para así evitar pérdidas que afectarían el renombre comercial de la empresa y también la disponibilidad de recursos monetarios para financiar el capital de trabajo. De igual forma, debe cuidarse el surtido planificado.

Otro aspecto a cuidar es el ciclo de maduración, especialmente en las partes en que la empresa puede y debe incidir, tales como el ciclo de cobros, el periodo de producción y el ciclo de entrega de las producciones. Debe tratarse de utilizar al máximo algunas opciones, como la consignación en las compras de materias primas; así como evitar la inmovilización de los recursos financieros, por lo que se impone la preparación de una eficiente estrategia para la administración financiera del capital de trabajo.

No deben presentarse mayor cantidad de variantes, dado que estas representarían mayores periodos de recuperación de la inversión para el socio, al ser los pagos del contrato de cantidades

**Tabla 2. Principales indicadores financieros para cada variante.**

VARIANTE	PAGO INICIAL DE LA INVERSIÓN (UF): UNA	PLAZO DE RECUPERACIÓN		VAN (MP)	TIR (%)	NIVEL DE VENTAS (UF)	
		SOCIO	EMPRESA			PUNTO DE EQUILIBRIO	REAL
I	50 000	2,6	6,6	-133 630	17	126 116	168 100
II	45 455	2,6	5,9	25 389	21	107 437	228 713
III	26 000	4,4	5,1	166 214	25	107 437	228 713

Fuente: elaboración propia.

inferiores a las tres variantes anteriores, por lo que estas no resultarían atractivas para el socio.

El promedio anual de ventas en las tres variantes es superior al punto de equilibrio, por lo que el margen de seguridad posibilita enfrentar, de mejor manera, los efectos de los flujos de efectivo negativos en los primeros años de la inversión; lo cual, unido a una política inteligente de administración del capital de trabajo, posibilitará el desarrollo de las operaciones de la empresa.

Al utilizar estos contratos la empresa estatal cubana puede obtener financiamiento para la adquisición de tecnología de punta; así como contar con la posibilidad de exportar productos y de pagar, con el *know how* del exportador de la tecnología, el valor de esta. De manera que las oportunidades que ofrecen dichos convenios obligan a la gerencia a dominar todos los elementos vinculados con estos y a realizar las evaluaciones que demuestren que ellos son totalmente efectivos, como se ha corroborado en este caso.

## Conclusiones

La utilización del *buy back* como una técnica de negociación permite el desarrollo competitivo de la empresa porque ofrece niveles de rentabilidad adecuados. Este tipo de técnica ha permitido la obtención de financiamiento para la modernización tecnológica de la empresa en su línea de producción fundamental, el cual se pagará a partir de los productos terminados que se obtienen con el empleo de esta tecnología.

La variante de pago seleccionada garantiza no solo los niveles de rentabilidad apropiados para el socio, sino también para la empresa, y ofrece además otras ventajas para la marcha adecuada de sus operaciones. Como un elemento adicional, no incluido en el contrato del *buy back*, se logró que el socio garantizara el aprovisionamiento de

materias primas para las producciones que se realizarán con la tecnología suministrada. Estas se liquidarán a partir de un crédito obtenido con el Banco Financiero Internacional, el cual está gravado con un interés conveniente y un *royalty* a pagar al socio de solo un 3 %, lo que ofrece la garantía de un abastecimiento seguro que beneficia la continuidad de la producción.

## BIBLIOGRAFÍA

- AUTOCONTACT GROUP (2010): «Gestión del proceso de Consulting & Buy back», <<http://www.AutoContact.com>> [16/7/2013].
- BREALEY, R. y A. MYLLERS (1996): *Fundamentos de Administración Financiera*, Editorial ENPES, La Habana.
- CODINA, A. (2007): «La negociación competitiva. Estrategias y tácticas», <[http://www.degerencia.com/articulo/la\\_negociacion\\_competitiva\\_estrategias\\_y\\_tacticas](http://www.degerencia.com/articulo/la_negociacion_competitiva_estrategias_y_tacticas)> [10/9/2012].
- COMITÉ CENTRAL DEL PARTIDO COMUNISTA DE CUBA (2011): *Lineamientos de la Política Económica y Social del Partido y la Revolución*, Editora Política, La Habana.
- MINISTERIO DE CIENCIA, TECNOLOGÍA Y MEDIO AMBIENTE (2008): «Metodología para la evaluación de proyectos de inversión», La Habana.
- MINISTERIO DE LA INDUSTRIA SIDEROMECÁNICA DE LA REPÚBLICA DE CUBA (1997): «Indicaciones de la Política de Negocios e Inversiones. Agencia de Exportaciones», La Habana.
- MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES Y CULTO, REPÚBLICA DE LA ARGENTINA (2001): «Incentivos y beneficios fiscales a la producción de bienes industriales», <<http://www.infoleg.gov.ar>> [6/8/2013].
- RAEMY-DIRKS, C. (1986): *Countertrade: Linked Purchases in International Trade in GC*, Trade Financing, London.
- WESTON, W. (1996): *Fundamentos de Administración Financiera*, Editorial ENPES, La Habana.

• • •