



**“PLAN ESTRATÉGICO PARA EL
ÁREA DE FINANZAS CORPORATIVAS
DE KPMG PERÚ”**

**Trabajo de Investigación presentado
para optar al Grado Académico de
Magister en Administración**

Presentado por:

**Sr. Eduardo Antonio Alejos Palomino
Sra. Magdalena Jadwiga Bunikowska
Sr. Manuel Jesús Cabezas Rivera
Sr. Ranjky Córdor Correa
Srta. Giuliana Lisette Sánchez Gutiérrez
Sr. Carlos Manuel Valle Larrea**

2015

Dedicamos el presente trabajo a nuestras familias por su permanente apoyo y soporte en esta etapa importante de nuestra vida académica.

Agradecemos a nuestros superiores, colegas y compañeros de trabajo en general de KPMG Perú que colaboraron en el desarrollo de este trabajo de investigación.

Resumen ejecutivo

El objeto principal de esta tesis es proponer un plan estratégico para el área de finanzas corporativas de KPMG Perú, buscando consolidarla como la práctica líder del mercado, sobre la base de una diferenciación en la calidad del servicio y el grado de relación que se espera mantener a largo plazo con los clientes objetivos.

Hasta hace pocos años, las actividades de finanzas corporativas fueron dominio casi exclusivo de banqueros de inversión o consultores internacionales, en un contexto caracterizado por el escaso volumen de transacciones y el uso de prácticas contables locales. Con el advenimiento del uso obligatorio de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros en Perú y el crecimiento sostenido de su economía insertada dentro de los grandes mercados mundiales, se ha generado un incremento sustancial de la demanda de servicios relacionados con finanzas corporativas como *purchase price allocation*, valorizaciones de negocios, valoración de derivados y activos biológicos, estructuraciones financieras, entre otros. Actualmente, dicha demanda es atendida por las empresas denominada *big four*¹, en especial EY y PwC, convertidas a la fecha en líderes de mercado. A diferencia de sus competidores directos, KPMG Perú no cuenta con un área independiente y exclusiva de Finanzas Corporativas. Actualmente, las actividades de dicha área son desarrolladas bajo el liderazgo del equipo de Precios de Transferencia², aprovechando ciertas sinergias en el perfil de sus profesionales. Pese a esta infraestructura incipiente, las actividades de finanzas corporativas en KPMG Perú han tenido un crecimiento promedio de facturación de 20% anual. Sin embargo, un aprovechamiento adecuado de las oportunidades de mercado requiere el establecimiento de una estrategia a mediano y largo plazo que permita un crecimiento aún mayor, tal como lo han experimentado los líderes actuales del mercado.

¹ Término utilizado para referirse a las cuatro empresas auditoras y consultoras más importantes a nivel mundial: PricewaterhouseCoopers (PwC), Ernst & Young (EY), Deloitte y KPMG.

² Servicio relacionado al cumplimiento de las normas legales orientadas a la correcta fijación de los precios de los bienes y servicios negociados entre empresas vinculadas.

El análisis efectuado ha identificado como segmentos trascendentes aquellos orientados a la banca de inversión tales como apoyo contable y entorno comercial con una demanda potencial para KPMG Perú de US\$ 10.000.000 y US\$ 360.000.000, respectivamente, cuyo aprovechamiento dependerá de constituir un equipo especializado y a dedicación exclusiva a este tipo de servicios, bajo el liderazgo de un especialista de reconocido prestigio en el mercado, provistos de apropiadas bases de datos y herramientas tecnológicas.

Como se discute y expone a continuación, esta línea de negocios no solamente constituye una necesidad estratégica para KPMG Perú, sino una inversión rentable y altamente atractiva para la firma.

Índice

Índice de tablas.....	xi
Índice de gráficos	xii
Capítulo I. Introducción	1
Capítulo II. El entorno socio-económico	5
1. La evolución de las principales variables macroeconómicas	5
1.1 Producto bruto interno (PBI)	5
1.2 Tasa de inflación.....	6
1.3 Tipo de cambio	7
1.4 Prima de riesgo país.....	8
1.5 Resumen	9
2. El entorno social e institucional.....	9
Capítulo III. Análisis del mercado: factores influyentes	11
1. Principales variables	11
2. Actividades de fusiones y adquisiciones y fondos de inversión	12
3. Brecha de infraestructura y concesiones.....	16
4. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).....	18
Capítulo IV. Análisis de la demanda	20
1. Segmentos de mercado	20
1.1 Segmentos por objetivo del servicio.....	20
1.1.1 Servicios de apoyo contable	20
1.1.2 Servicios de banca de inversión.....	21
1.1.3 Otros servicios	21
1.2 Segmentos por tipo de servicio.....	21
1.3 Segmentos por tamaño de la transacción.....	22
1.4 Segmentos por el alcance geográfico de la transacción.....	22
2. Tipología de clientes.....	22
2.1 Equipo de auditoría.....	23

2.2	Empresas auditadas.....	23
2.3	Grupos económicos peruanos	24
2.4	Fondos de inversión.....	26
2.5	Grupos económicos extranjeros.....	26
2.6	Empresas familiares.....	27
3.	El tamaño del mercado y los precios	27
3.1	Estimación del tamaño de mercado	27
3.2	Honorarios	29
Capítulo V. Análisis de la competencia		32
1.	Tipos de competidores.....	32
1.1	Empresas auditoras <i>big four</i>	32
1.2	Boutiques de banca de inversión locales.....	33
1.3	Empresas de banca de inversión internacionales.....	34
1.4	Equipos de bancos locales.....	34
1.5	Empresas de consultoría financiera y económica.....	35
2.	Evaluación comparativa	35
Capítulo VI. Organización		38
1.	KPMG Perú	38
2.	Servicios	39
3.	Performance financiero.....	42
4.	División de finanzas corporativas: situación actual.....	43
Capítulo VII. Competencias.....		47
1.	Competencias técnicas.....	47
2.	Competencias comerciales.....	47
3.	Trabajo en equipo y desarrollo de encargos complejos	48
4.	Relaciones públicas y visibilidad.....	49
5.	Mercadeo	50

Capítulo VIII. Procesos clave.....	51
1. Proceso de reclutamiento y gestión de talento.....	51
2. Gestión del riesgo	51
3. Captación de clientes y manejo de cuentas.....	52
Capítulo IX. Recursos y activos claves.....	53
1. Recursos humanos y financieros	53
2. Recursos tecnológicos e infraestructura	53
3. Intangibles: credenciales y marca.....	54
4. Acreditación.....	54
Capítulo X. Análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas).....	57
Capítulo XI. Propuesta de Valor	58
Capítulo XII. Estrategia y posicionamiento.....	62
1. Estrategia genérica.....	62
2. Dimensiones estratégicas de diferenciación	63
Capítulo XIII. Estructura organizacional propuesta.....	66
Capítulo XIV. Plan de recursos	67
1. Recursos humanos	67
2. Recursos financieros.....	69
3. Tecnología	69
4. Infraestructura y activos fijos	70
5. Otros activos intangibles: acreditación.....	70
6. Marca.....	70

Capítulo XV. Plan de marketing	71
1. Segmentación.....	71
2. Posicionamiento de la marca	72
3. Marketing mix	73
3.1 Servicio.....	73
3.2 Precio.....	75
3.3 Promoción (comunicación)	77
3.4 Entrega y distribución	78
Capítulo XVI. Plan financiero	79
1. Supuestos generales de valoración	79
2. Metodología.....	80
3. Proyecciones.....	81
3.1 Ingresos.....	82
3.2 Costos	91
3.3 Gastos	95
3.4 Capital de trabajo y estructura de financiamiento	96
4. Estados financieros proyectados.....	97
5. Flujo de caja libre empresa y la tasa de descuento	98
5.1 Cálculo de la tasa de descuento	99
5.2 Flujo de caja libre empresa descontado	102
5.3 Criterios de evaluación	103
5.3.1 Valor Actual Neto (VAN)	103
5.3.2 Tasa Interna de Retorno (TIR).....	103
5.3.3 Periodo de Recuperación (PRI)	103
Conclusiones y recomendaciones	105
1. Conclusiones	105
2. Recomendaciones.....	107
Bibliografía	109
Nota biográfica	111

Índice de tablas

Tabla 1. Crecimiento histórico y proyectado del PBI en América del Sur	6
Tabla 2. Proyecciones macroeconómicas para Perú por los años 2015 al 2017 (en porcentaje)	9
Tabla 3. Evolución de fusiones y adquisiciones en Perú del año 2010 al año 2014	12
Tabla 4. Brecha de infraestructura en Perú del año 2012 al 2021	17
Tabla 5. Principales proyectos de infraestructura concesionados en los años 2013 y 2014	18
Tabla 6. Compras efectuadas por grupos económicos nacionales	25
Tabla 7. Tamaño de mercado y competencia por segmento	29
Tabla 8. Honorarios por tipo de segmento y de servicio	30
Tabla 9. Características de principales competidores en finanzas corporativas	36
Tabla 10. Datos comparativos del área de finanzas corporativas entre las big four	37
Tabla 11. Ingresos de KPMG- años 2009-2015	42
Tabla 12. Principales KPIs- fiscal year 2014/2015	43
Tabla 13. Datos comparativos del área de finanzas corporativas regional- año 2014	46
Tabla 14. datos comparativos del área de finanzas corporativas regional – año 2014	48
Tabla 15. FODA del área de finanzas corporativas de KPMG Perú	57
Tabla 16. Dimensiones estratégicas de diferenciación por segmento	63
Tabla 17. Estrategias de posicionamiento por dimensión estratégica	65
Tabla 18. Estrategias de posicionamiento por dimensión estratégica	67
Tabla 19. Tabla 19. Servicios de finanzas corporativas- situación actual y propuesta	74
Tabla 20. Estrategia de precio por servicios de finanzas corporativas	76
Tabla 21. Metodología de evaluación del lanzamiento del área de finanzas corporativas	80
Tabla 22. Fuentes de información utilizados para la proyección del flujo de caja	81
Tabla 23. Horas promedio por tipo de proyecto	82
Tabla 24. Número estimado de proyectos estandarizados por año	83
Tabla 25. Número estimado de valoraciones comerciales –EY versus KPMG	84
Tabla 26. Porcentaje proyectado de participación en ingresos por tipo de asesoría	86
Tabla 27. Número proyectado de horas vendidas por año	86
Tabla 28. Porcentaje estimado de realización de horas vendidas	87
Tabla 29. Estimación de tarifas estándar	87
Tabla 30. Ingresos proyectados de finanzas corporativas – años 2016 al 2020	88
Tabla 31. Sueldo base mensual proyectado por categoría	91

Tabla 32. Costo total de personal por categoría – años 2016 al 2020.....	91
Tabla 33. Cargabilidad estimada de personal – años 2016 al 2020	92
Tabla 34. Headcount proyectado por año	92
Tabla 35. Otros costos directos	93
Tabla 36. Costos proyectados del servicio	93
Tabla 37. Gastos operativos estimado.....	94
Tabla 38. Tasa del impuesto a la renta.....	95
Tabla 39. Supuestos relacionados con capital de trabajo y estructura de financiamiento.....	95
Tabla 40. Estado de resultados integrales	96
Tabla 41. Estado de situación financiera.....	97
Tabla 42. Cálculo del WACC	99
Tabla 43. Empresas comparables al sector de consultoría financiera	100

Índice de gráficos

Gráfico 1. Evaluación de tipo de cambio en Perú del año 2012 al año 2015.....	7
Gráfico 2.Evolución de prima de riesgo país por los últimos años.....	8
Gráfico 3. Valor estimado por adquisición (en millones de US\$)	13
Gráfico 4.Cuenta corriente y Balanza Comercial	14
Gráfico 5. Desafíos para la actividad de fusiones y adquisiciones en Perú	15
Gráfico 6. Concesiones otorgadas por el Estado Peruano del año 2007 al año 2014.....	17
Gráfico 7. Áreas funcionales de KPMG Perú y penetración de servicios	39
Gráfico 8. Líneas de servicio de KPMG y segmentos de mercado	44
Gráfico 9. División de finanzas corporativas de KPMG Perú – situación actual	45
Gráfico 10. Modelo CANVAS	58
Gráfico 11. Propuesta de la estructura organizacional del área de finanzas corporativas	66

Capítulo I. Introducción

Anteriormente, la asesoría en finanzas corporativas en el Perú, la cual abarca valoraciones de empresas y activos, apoyo en los procesos de fusiones y adquisiciones, búsqueda de potenciales inversionistas y estructuraciones de financiamiento, entre otros; fue dominio casi exclusivo de los banqueros de inversión o consultores internacionales. Las adquisiciones de empresas peruanas eran limitadas en número y el asesoramiento en el proceso de compra coordinado principalmente desde los países de residencia de los compradores.

Por otro lado, dado que la mayoría de las empresas peruanas operaba anteriormente bajo las normas de contabilidad locales, que no requieren prácticamente trabajos de valoración, la auditoría de estados financieros de dichas empresas no implicaba la necesidad de involucramiento de los expertos en finanzas corporativas. Es por eso que en el Perú, las *big four* no contaban con áreas especializadas de finanzas corporativas.

Sin embargo, en los últimos años el panorama cambió por completo gracias a los siguientes desarrollos:

- Con la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) en Perú, las empresas auditadas se encuentran obligadas, bajo determinadas condiciones, a desarrollar y presentar al auditor valorizaciones de las distintas cuentas de los estados financieros. Dichos trabajos de valoración requieren por lo general de un apoyo de expertos en valoración con conocimientos contables, capacidades con los cuales no cuentan los especialistas de la banca de inversión, pero sí los profesionales de finanzas corporativas de las empresas auditoras por su perfil financiero-contable. Eso abre un gran potencial para los servicios de finanzas corporativas de KPMG hacia los clientes de auditoría de las otras *big four*.
- Por otro lado, la misma auditoría requiere, por la complejidad de las normas contables internacionales, de apoyo en las revisiones de las valoraciones presentadas por los clientes; trabajos que solamente pueden ser realizadas por especialistas en finanzas corporativas que cuentan con conocimientos contables. Es habitual en otras partes del mundo, que los trabajos de revisión de valoraciones dentro de procesos de auditoría sean desarrollados por los expertos de la misma firma, permitiendo así realizar importantes sinergias y venta cruzada. Considerando que

aproximadamente el 30% de los clientes de auditoría de KPMG Perú requiere de algún tipo de apoyo de especialistas en finanzas corporativas y tomando en cuenta que por cada US\$ 100.000 de honorarios en auditoría se generan aproximadamente US\$ 5.000 de honorarios en trabajos de revisión de valoraciones³, solamente por el concepto de apoyo a auditoría, el área de finanzas corporativas de KPMG Perú contaría con un ingreso garantizado de US\$ 200.000; lo anterior sin considerar el enorme potencial de apoyo a clientes de otras firmas auditoras.

- El gran despegue de actividades de fusiones y adquisiciones en el Perú en los últimos años de US\$ 2.000 millones en el año 2011 a US\$ 12.000 millones en el año 2014⁴, abrió enormes oportunidades para los servicios especializados de finanzas corporativas, relacionados a asesoría en los procesos de compra-venta de empresas. El Perú ha pasado de ser un país que ocupaba últimos lugares en la región respecto a las adquisiciones, a formar parte de los países con más actividades en fusiones y adquisiciones. Las fuentes de crecimiento de las actividades de fusiones y adquisiciones en Perú provienen por un lado de la industria de *private equity* que está poniendo foco en el continente latinoamericano y por el otro en las empresas familiares con problemas de sucesión generacional. Además, actualmente en tiempos de una desaceleración económica, la actividad de fusiones y adquisiciones se dinamiza, ya que se sinceran los precios de las empresas y las ofertas se vuelven más atractivas. Se estima que esta tendencia positiva de mercado sigue creciendo, debido a lo atractivas que resultan las empresas peruanas para los inversionistas extranjeros, la solidez de la economía local, la oferta de empresas familiares, el mejoramiento del acceso al financiamiento por un lado y exceso de liquidez de las empresas norteamericanas y europeas por el otro.⁵ Cada adquisición empresarial implica una variedad de servicios desde la valoración del negocio o la revisión del modelo hecho por el cliente, estructuración de financiamiento, preparación de documentación, negociaciones de compra venta y elaboración de la distribución del precio pagado para fines contables, entre otros. En promedio entre 1% a 3% del valor de la adquisición⁶ se destina actualmente como honorarios por asesoría financiera. Si bien es cierto que las áreas de finanzas corporativas de las *big four* en el segmento de asesoría en

³ Cálculo propio sobre la información interna proporcionada por el área de Marketing y Finanzas de KPMG Perú.

⁴ Información publicada por el Diario Gestión en junio de 2015.

⁵ Elaborado por equipo de KPMG Perú utilizando el M&A Predictor.

⁶ Información interna proporcionada por el área de Marketing y Finanzas de KPMG Perú, KPMG Internacional e Inteligencia de Mercado.

mergers and acquisitions (M&A), enfrentan la competencia de banca de inversión que tradicionalmente se dedicaba a este tipo de asesoría; existen varias ventajas para las firmas auditoras. Primero, gracias a las distintas especialidades, se está en capacidad de ofrecer a los clientes servicios integrales, que involucran otras áreas de su actividad, tales como *due dilligence* y asesoría tributaria, legal o contable en el proceso de adquisición. Segundo, ser parte de una red global les permite aprovechar clientes referidos de otros países, interesados en la compra de empresas peruanas.

- La profesionalización de la gerencia de las empresas peruanas conllevó a una mayor demanda por asesoría financiera externa profesionalizada, a la que están dispuestos a contratar en vez de una asesoría limitada que podría brindar un abogado o un asesor de confianza. Justo en este aspecto, las empresas auditoras como KPMG poseen una gran ventaja, gracias al abanico de sus especialistas.
- Finalmente, la enorme brecha de inversión que registra Perú por un lado y su todavía buena situación financiera que permite la contratación de servicios de infraestructura, conlleva a la necesidad de servicios profesionales en finanzas corporativas, tales como modelamiento de inversión o revisión de modelos financieros ya elaborados, búsqueda de financiamiento, entre otros. Es así que las concesiones de infraestructura en Perú se han triplicado de US\$ 4.300 millones en el año 2011 a US\$ 11.800 millones en el año 2014⁷. Tal como se señaló, cada operación de inversión privada en infraestructura implica un honorario de asesoría financiera que de 1% a 3% en relación con el valor del proyecto. En este segmento de negocio financiero, las empresas auditoras internacionales como KPMG cuentan con una gran ventaja, que reside en su independencia de bancos comerciales, su metodología global de análisis y sus altos niveles de ética profesional.

Por los desarrollos mencionados, las empresas auditoras EY, PwC y Deloitte, competidoras directas de KPMG, decidieron , hace un par de años atrás, invertir fuertemente en sus respectivas áreas de finanzas corporativas, obteniendo un importante éxito.

⁷ Información publicada por Diario El Comercio en diciembre de 2014.

A diferencia de sus competidores directos, KPMG Perú no cuenta con un área independiente y exclusiva de finanzas corporativas. Actualmente, las actividades de dicha área están siendo desarrolladas bajo el liderazgo del equipo de Precios de Transferencia, aprovechando ciertas sinergias en el perfil de sus profesionales. A pesar de haber crecido a tasas mayores de 20% en los últimos años, la situación actual muestra importantes oportunidades de mejora. Para un aprovechamiento adecuado de la demanda de mercado se requiere una estrategia a mediano y largo plazo, que permita aprovechar mejor la gran cantidad de requerimientos que se están presentando en el mercado los servicios financieros.

Es así que, dada la importancia del área de finanzas corporativas para KPMG Perú y las oportunidades que ofrece el mercado, el presente trabajo desarrolla un plan de negocio integral para dicha área. Como se discute y muestra a continuación, esta línea de negocios no solamente constituye una necesidad estratégica para KPMG Perú, sino una inversión rentable y altamente atractiva para la firma.

Capítulo II. El entorno socio-económico

La evolución del contexto socio-económico tanto mundial como nacional es de vital importancia para los servicios financieros. A continuación se discuten los principales componentes del entorno socio-económico actual y sus proyecciones.

1. La evolución de las principales variables macroeconómicas

1.1 Producto bruto interno (PBI)

El PBI mundial mostró un crecimiento de 2.6% en el año 2014, y las proyecciones para los años 2015, 2016 y 2017 se sitúan en 3%, 3.3% y 3.2%, respectivamente. Los mercados emergentes seguirán liderando el crecimiento mundial con 4.4% en el año 2014 y proyecciones para los años 2015, 2016 y 2017 ascienden a 4.8%, 5.3% y 5.4%, respectivamente ⁸.

En relación con China, el país asiático está tratando de enfrentar su desaceleración con aumento de las exportaciones mediante la devaluación de su moneda así como las medidas de apoyo fiscal, con lo cual se espera que su tasa de crecimiento retome la senda de los últimos años. Por otro lado, la expansión económica de América Latina y el Caribe de los últimos cinco años se sigue manteniendo aunque el nuevo pronóstico para el año 2015 indica un crecimiento de solo 0.5% para la esta región.⁹

Ciertos factores externos, tales como la caída de los precios de las materias primas y la subida de las tasas de interés contribuyeron al proceso de desaceleración de la economía. Por otro lado, problemas internos de naturaleza político-social y políticas económicas cuestionables de los diversos países de la región han profundizado la caída en las cifras de crecimiento. Precisamente, dentro de la región, se observa una situación bastante heterogénea con América del Sur en una contracción de -0,4% debido

⁸ Banco Mundial. “Comunicado de prensa: perspectivas económicas mundiales mejorarán en 2015, aunque tendencias divergentes generan riesgos hacia la baja”. En *Banco Mundial*. 13 de Enero de 2015. Fecha de consulta: 05/06/2015. <<http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2015/01/13/global-economic-prospects-improve-2015-divergent-trends-pose-downside-risks>>.

⁹ Comisión Económica para América Latina y Caribe (Cepal). “Comunicado de Prensa: América Latina y el Caribe crecerá solo 0,5% en 2015”. En *Cepal*. 25 de Junio de 2015. Fecha de consulta: 05/06/2015. <<http://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-y-el-caribe-crecera-solo-05-en-2015>>.

principalmente al crecimiento negativo de Argentina, Brasil y Venezuela. Por otro lado, Centroamérica (incluyendo México) y el Caribe experimentarán un crecimiento del PBI estimado para el año 2015 de 2,8% y 1,7%, respectivamente¹⁰.

De acuerdo con las proyecciones del PBI en los próximos dos años, el Perú se situará dentro del grupo de países con mayor crecimiento en América del Sur como se muestra en la tabla 1.

Tabla 1. Crecimiento histórico y proyectado del PBI en América del Sur

País	Crecimiento anual del PBI (en porcentaje)			
	Histórico		Proyectado	
	Año 2013	Año 2014	Año 2015	Año 2016
Argentina	2.9	0.5	-0.3	0.1
Bolivia	6.8	5.4	4.3	4.3
Brasil	2.7	0.1	-1.0	1.0
Chile	4.3	1.8	2.7	3.3
Colombia	4.9	4.5	3.4	3.7
Ecuador	4.6	3.6	1.9	3.6
Perú	5.8	2.4	3.8	5.0
Venezuela	1.3	-4.0	-7.0	-4.0

Elaboración: Fondo Monetario Internacional (FMI), 2015.

1.2 Tasa de inflación

En adición al crecimiento del PBI, la tasa de inflación es una de las variables macroeconómicas claves para las inversiones extranjeras, y por ende, para las actividades de fusiones y adquisiciones en el país. Contrario a algunos países de la región como Argentina, Bolivia, Ecuador o Venezuela, en Perú mantiene una política firme de estabilidad de precios. En el año 2014, la tasa de inflación en Perú

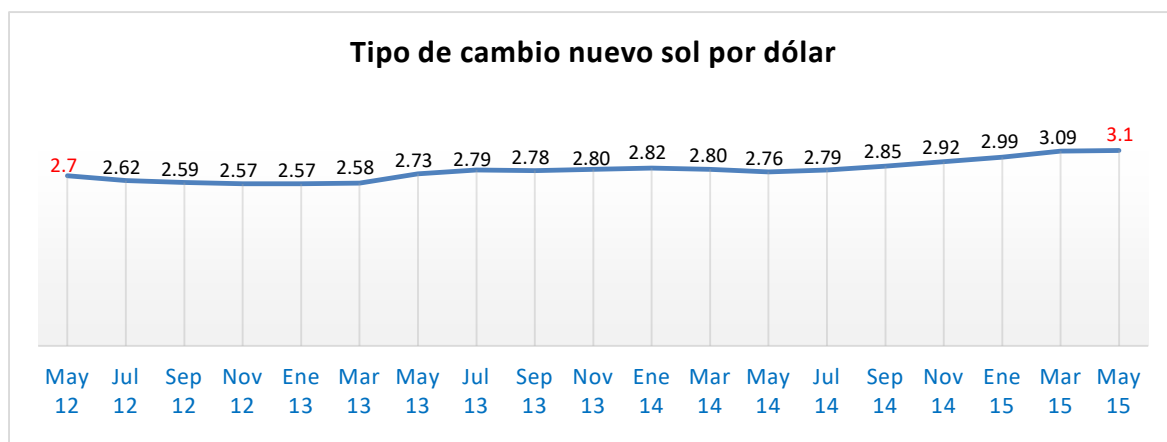
¹⁰ Cepal. “Comunicado de Prensa: América Latina y el Caribe crecerá solo 0,5% en 2015”. En *Cepal*. 25 de Junio de 2015. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-y-el-caribe-crecera-solo-05-en-2015>>.

ascendió a 2.75% ubicándose dentro de la meta de 2% a 3% establecida por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), lo cual se estimada que se mantendrá en los últimos años¹¹.

1.3 Tipo de cambio

Luego de varios años de apreciación del nuevo sol frente al dólar, se observó durante el último trimestre del año 2014 una fuerte tendencia de aumento del tipo de cambio que se mantiene hasta el año 2015. Según las proyecciones Reuter y Bank of América Merry Lynch, el tipo de cambio al final del año 2015 oscilará entre S/. 3.25 y S/. 3.30.¹² La apreciación del dólar estadounidense es un fenómeno mundial y se debe, entre otras causas, al fortalecimiento de la economía estadounidense y a las expectativas de alza de las tasas de interés en ese país. La variabilidad del tipo de cambio en Perú en los últimos años ha generado una cierta incertidumbre en el plano financiero (ver gráfico 1).

Gráfico 1. Evaluación de tipo de cambio en Perú del año 2012 al año 2015



Elaboración: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), 2015.

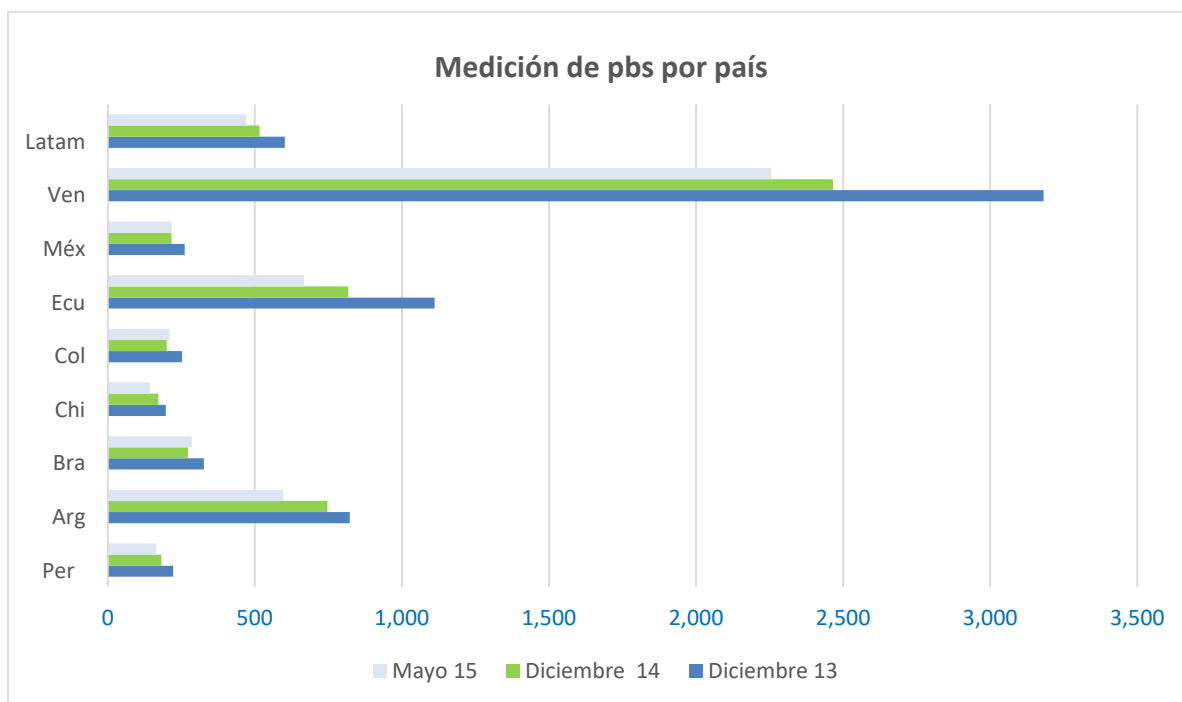
¹¹ Diario Gestión. “Inflación se mantendría cercana al 3% en los próximos meses, prevé BBVA Research”. En *Diario Gestión*. 3 de mayo de 2015. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://gestion.pe/economia/inflacion-se-mantendria-cercana-al-3-proximos-meses-preve-bbva-research-2130698>>.

¹² Diario Perú.21. “Dólar: Tipo de cambio se ubicaría entre S/.3.25 y S/.3.30 aproximadamente”. En *Diario Perú.21*. 10 de abril de 2015. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://peru21.pe/economia/peru-tipo-cambio-se-ubicaria-aproximadamente-entre-s325-y-s330-2216317>>.

1.4 Prima de riesgo país

La percepción de riesgo es muy importante para las actividades de fusiones y adquisiciones, ya que influye en la decisión de inversión a través de la tasa de descuento de potenciales proyectos. Un indicador importante del riesgo país es el índice *Emerging Market Bond Index* (EMBIG), el mismo que registró para el Perú luego de tres trimestres de continuo descenso, un aumento de cuatro puntos básicos (pbs) en el tercer trimestre del año 2014 considerando un contexto internacional de mayor volatilidad financiera y cambiaria. No obstante, respecto de otros países de la región con grado de inversión, la prima de riesgo del Perú mantuvo su tendencia hacia la baja en los últimos años, lo cual muestra lo atractivo del país frente a sus pares (ver gráfico 2).

Gráfico 2. Evolución de prima de riesgo país por los dos últimos años



Elaboración: BCRP, 2015.

1.5 Resumen

Considerando un contexto mundial de lenta recuperación de la economía, una desaceleración en China y las mejores perspectivas para los Estados Unidos de América; Perú se mantiene como uno de los países líderes de crecimiento y estabilidad a nivel latinoamericano. La sólida política macroeconómica del Perú hace que el país mantenga sus expectativas de crecimiento para los próximos años como se indica en las proyecciones macroeconómicas de la tabla 2.

Tabla 2. Proyecciones macroeconómicas para Perú por los años 2015 al 2017 (en porcentaje)

Descripción	Tipo de variación	Real Año 2014	Proyección		
			Año 2015	Año 2016	Año 2017
Producto bruto interno	Real	2.4	3.8	5.0	5.8
Demanda interna	Real	2.2	3.8	4.4	4.6
Tasa de inflación	Nominal	3.2	2.0 - 3.0	1.5 - 2.5	1.5 - 2.5
Tipo de cambio	Nominal	6.4	8.8	1.3	0.5

Elaboración: BCRP, 2015.

La perspectiva resumida en el cuadro de arriba nos muestra un panorama positivo desde la perspectiva macroeconómica del mercado de finanzas corporativas, el cual depende directamente del grado de atracción para los inversionistas, el mismo que aumenta con un potencial de crecimiento, inflación controlada y un equilibrio fiscal.

2. El entorno social e institucional

No obstante que el entorno actual y las perspectivas macroeconómicas para el Perú se presentan favorables, el entorno social e institucional muestra cierta tensión.

Actualmente existen 171 conflictos sociales activos según el reporte de la Defensoría del Pueblo; encontrándose 46 de ellos en un estado latente.¹³ Las regiones con mayor número de conflictos son Áncash, Apurímac y Puno con 24, 22 y 19, respectivamente. Cabe señalar que estas regiones disponen del mayor número de posibles inversiones mineras. En relación con su naturaleza, los conflictos de carácter socio ambiental continúan siendo los más numerosos. Por otro lado, más del 50% de los conflictos involucran a empresas mineras, seguidas por el sector de hidrocarburos y energéticos. Un crecimiento de los conflictos sociales puede impactar directamente en el nivel de inversión del país, lo cual tendría un efecto negativo sobre la demanda de servicios de finanzas corporativas.

Respecto al tema de sostenibilidad social, el Perú se caracteriza por sus altos niveles de desigualdad agravados por una gran economía informal. Aunque el fuerte crecimiento del país contribuyó a una reducción del desempleo, una débil red de seguridad social en todos sus aspectos expone a la población a condiciones de salud y educación de bajo nivel; a pesar de las medidas para mejorar la educación primaria, la nutrición y el cuidado de los niños;

Asimismo, otro de los problemas fundamentales del entorno de inversión en Perú lo representa la debilidad institucional. Según el Índice de Competitividad Global 2015 publicado por el Foro Económico Mundial (FEM), el Perú se mantiene estable en el puesto 65 después de una tendencia fuertemente positiva que llevó al país escalar más de 20 puestos en los últimos años¹⁴. Sin embargo, entre los desafíos que enfrenta el país se encuentran: el fortalecimiento de la solidez de las instituciones públicas (puesto 118), infraestructura (puesto 88), la lucha contra la corrupción (puesto 109), además de la mejora de calidad de la educación primaria y salud básica (puesto 94).

La debilidad institucional y social del Perú dificulta el desarrollo de la economía, aumenta los costos de transacción y genera un impacto negativo sobre las inversiones, y consecuencia, afecta al mercado de asesoría en materia financiera.

¹³ Defensoría del Pueblo. “Conflictos sociales”: [en línea]. En *Defensoría del Pueblo*. Fecha de consulta: 27/06/2015 <<http://www.defensoria.gob.pe/temas.php?des=3>>.

¹⁴ World Economic Forum (WEF en sus siglas en inglés).

Capítulo III. Análisis del mercado: factores influyentes

1. Principales variables

Las principales variables que pueden impactar en el desarrollo y potencial de los servicios de finanzas corporativas, son las siguientes:

- Nivel de actividad de fusiones y adquisiciones y planes de expansión de los grupos económicos. A más actividades de fusiones y adquisiciones, mayor demanda por los servicios de finanzas corporativas. Asimismo, los planes de expansión de grupos económicos peruanos tienen un impacto directo positivo sobre el desarrollo de la demanda de los servicios de finanzas corporativas.
- Brecha de infraestructura y actividades de concesión. A mayor necesidad de inversión en infraestructura pública que experimente un país, se suscribirán más contratos de concesión, y por consiguiente, mayor demanda para los servicios de finanzas corporativas que requiera este tipo de transacciones.
- Fondos de inversión. Los fondos de inversión constituyen una fuente muy importante para la demanda de servicios de finanzas corporativa, ya que compran y venden participaciones en las empresas o proyectos, para lo cual se requiere una asesoría especializada.
- Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera. Las NIIF requieren un alto nivel de involucramiento de especialistas de finanzas corporativas en los trabajos de auditoría. Por lo tanto, a mayor adaptación (formal y real) de un país a las NIIF, más demanda para los servicios de finanzas corporativas.

En los siguientes numerales se desarrollarán el análisis de mercado para los servicios de finanzas Corporativas con una descripción más detallada de cada uno de los factores mencionados. Posteriormente se identificarán los segmentos de mercado así como se evaluará la competencia en cada uno de los segmentos. Finalmente se presentarán algunas variables comparativas.

2. Actividades de fusiones y adquisiciones y fondos de inversión

El mercado peruano para servicios de finanzas corporativas resulta sumamente atractivo por el alto potencial de demanda de asesoría en procesos de adquisiciones de negocios debido al crecimiento sostenido experimentado por la economía en los últimos años y a la integración lograda con las grandes economías mundiales, brindando al Perú facilidades para el desarrollo de negocios. Las fusiones y adquisiciones en el Perú se han incrementado en los últimos años como se aprecia en la tabla 3, lo cual ha convertido al país en uno de los mercados más atractivos en este tipo de operaciones, y en consecuencia, para los servicios de finanzas corporativas relacionadas a dichas transacciones.

Tabla 3. Evolución de Fusiones y Adquisiciones en el Perú del año 2010 al 2014

Año	En millones de US\$
2010	2,260
2011	1,994
2012	4,085
2013	12,254
2014	13,150

Elaboración: Diario Gestión, 2014.

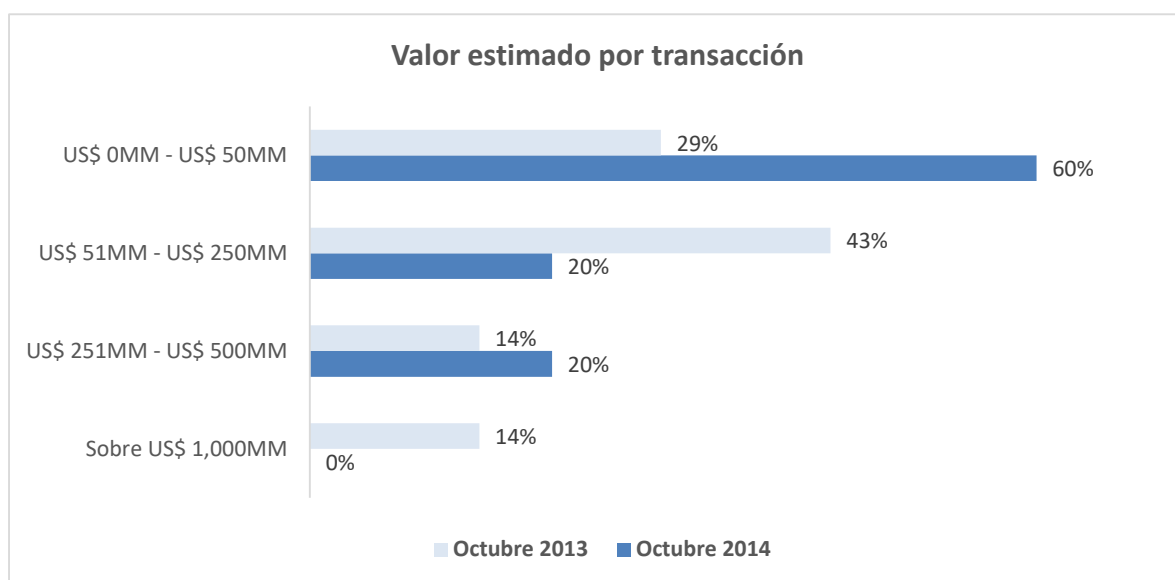
El incremento en el volumen de transacciones, pese a la desaceleración en el ritmo de crecimiento económico del país, se explica por una serie de variables tales como el grado de inversión de país, el bajo nivel de penetración de productos y servicios, la brecha de infraestructura y los problemas de sucesión de empresas familiares.

A pesar que el Perú es un país demográficamente importante en América Latina y que ha experimentado una mejora creciente en el nivel de ingresos de su población, todavía existe un bajo grado de penetración del consumo de ciertos bienes y servicios en comparación con mercados maduros, lo cual genera una demanda insatisfecha en muchos sectores importantes como banca, seguros, atención médica y en diversas gamas de consumo como comestibles, artículos de limpieza, educación y entretenimiento. Estos niveles de mercado aún no satisfechos constituyen un gran atractivo para las empresas que buscan expandir sus operaciones. Cabe resaltar que las principales

variables que influenciarán en la estrategia de fusiones y adquisiciones de las empresas peruanas están relacionadas con incrementar la cuota de mercado, expandirse a nuevos mercados, acceder a nueva tecnología, adquirir talento, reducir costos.

De acuerdo con una encuesta a empresarios peruanos publicada por el 11° Barómetro de Confianza para la Inversión (2014), el 37% de los encuestados sostiene que su empresa tiene más de cinco transacciones dentro de su plan estratégico de negocios para los siguientes años y el 30% evalúa realizar una transacción dentro de los próximos doce meses. A nivel global, los encuestados manifiestan gran interés en realizar adquisiciones transformadoras (grandes operaciones que transformarán el negocio), mientras que los encuestados locales se enfocan en adquisiciones incrementales que complementen el modelo actual de negocio. Con relación al valor estimado por adquisición, el 60% de los encuestados indica que ascendería a US\$ 50 millones mientras que el 20% precisa que alcanzaría US\$ 250 millones, según se indica en el gráfico 3.

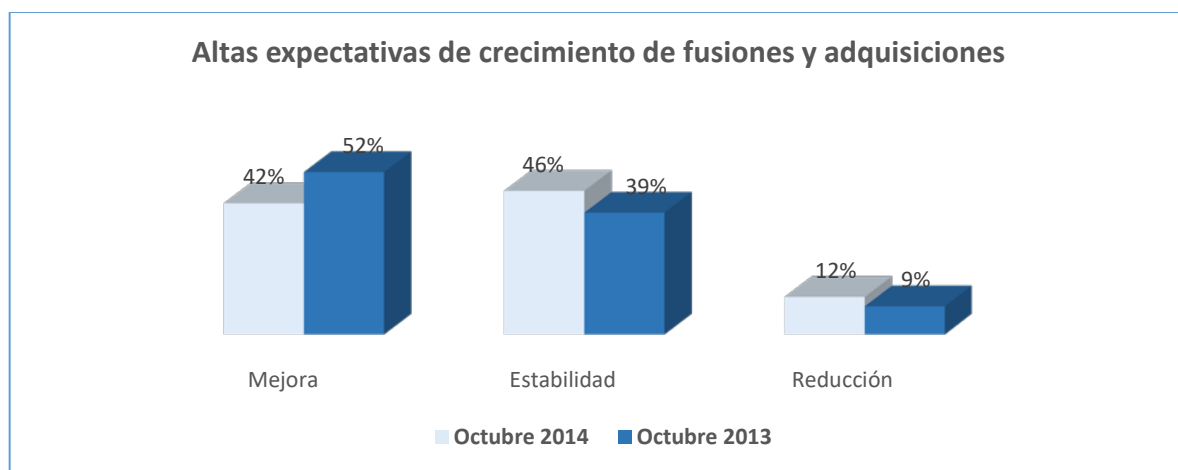
Gráfico 3. Valor estimado por adquisición (en millones de US\$)



Elaboración: 11° Barómetro de Confianza para la Inversión, 2014.

La misma publicación señala que a pesar de los altos niveles actuales de fusiones y adquisiciones, el 42% de los ejecutivos estima que la cantidad aumentará en el futuro como se aprecia en el gráfico 4.

Gráfico 4. Expectativas de Fusiones y Adquisidores en Perú durante los años 2013 y 2014



Elaboración: 11° Barómetro de Confianza para la Inversión, 2014.

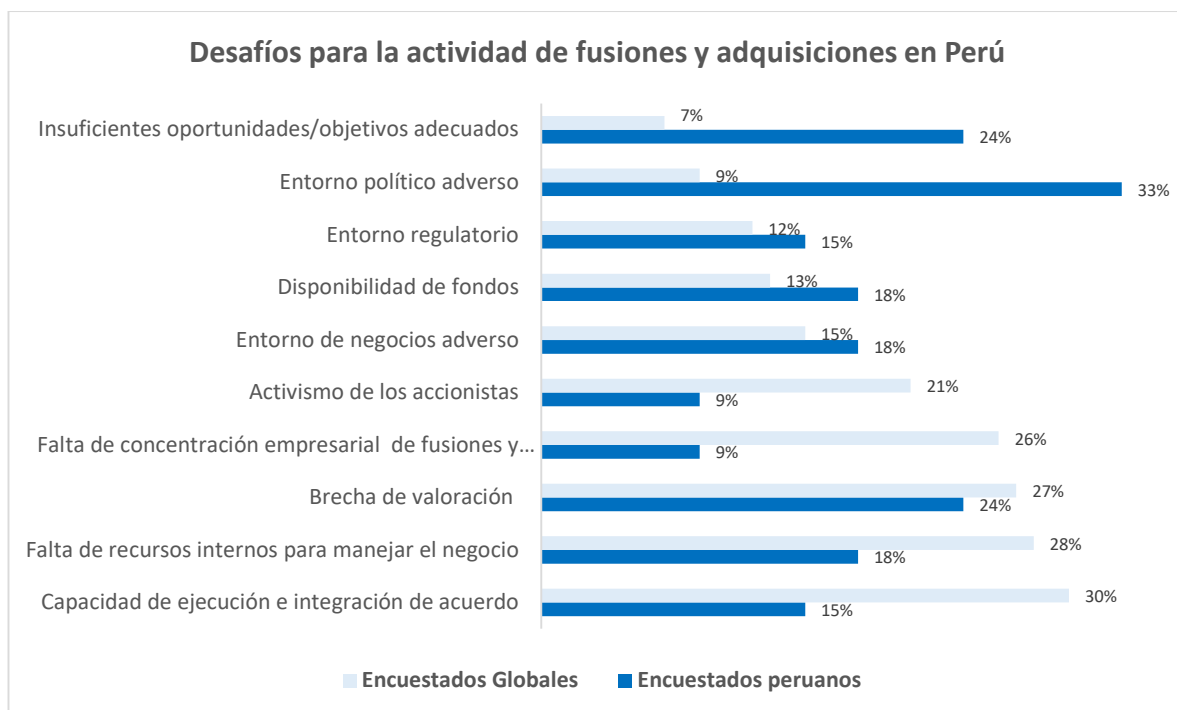
Como factores adversos a la actividad de fusiones y adquisiciones estimados por los empresarios peruanos se identifican lo siguiente: las insuficientes oportunidades de compra, entorno político e institucional adverso y brecha de valoración (precios demasiado altos), entre otros. En cuanto a los principales obstáculos para la actividad de fusiones y adquisiciones en el Perú, los inversionistas globales consideran a lo siguiente: la carencia de recursos internos para manejar el negocio, falta de capacidad de integración en los negocios globales, brecha de valoración (precios demasiado altos), entre otros. En el gráfico 5 se enumeran los desafíos en general para las actividades de fusiones y adquisiciones.

Por otro lado, las fuentes de crecimiento esperadas para las actividades de fusiones y adquisiciones en el Perú en los próximos años, son las siguientes:

- Industria del *private equity*, en búsqueda de nuevas oportunidades de inversión, con interés en América Latina.
- Empresas familiares con problemas de sucesión generacional y por consiguiente en la búsqueda de vender el negocio.
- Grupos económicos que buscan desinvertir en negocios que no consideran esenciales.

- Aumento en el número de empresarios dispuestos a vender sus empresas o a buscar socios estratégicos que las potencien en coyuntura de una ligera aceleración del negocio. En ese sentido, las valorizaciones se sinceran y las brechas entre las expectativas de los vendedores y la disposición de pago de los compradores se reducen.
- Acciones de los competidores regionales, tales como la reforma tributaria en Chile, lo cual ocasionaría que grupos económicos chilenos consideren al Perú como una plaza atractiva, así como el débil desempeño económico de Brasil, Argentina y otras economías importantes de la región.

Gráfico 5: Desafíos para la actividad de fusiones y adquisiciones en el Perú



Elaboración: 11° Barómetro de Confianza para la Inversión (2014).

En el caso de los fondos de inversión, el Perú mantiene desde hace algunos años una serie de fondos recaudados dirigidos a diversas inversiones en el país. NG Capital Partners II cerró con US\$ 600 millones en compromisos, convirtiéndose en uno de los fondos más grandes cerrados en el

año 2013 y el más grande de todos los tiempos en el mercado peruano¹⁵. Otros fondos enfocados en el Perú, tales como el Carlyle Fund y Altra Private Equity Fund II terminaron en compromisos de US\$ 308 millones¹⁶ y US\$ 356 millones, respectivamente. Fondos locales, como Grupo Nexus y Enfoca están levantando capitales provenientes de grupo de inversionistas locales e internacionales.

Cabe señalar que en los últimos años las valoraciones de empresas en Perú han sido relativamente altas en comparación con otros mercados. En particular, muchos de los sectores más atractivos, tales como consumo masivo, finanzas, petróleo y gas, han experimentado una tendencia de poseer valoraciones elevadas. Sin embargo, con la desaceleración actual de la economía y la depreciación de la moneda local, se ha producido un sinceramiento de precios y la oferta local se hace atractiva para los fondos de inversión y compradores nacionales e internacionales.

3. Brecha de infraestructura y concesiones

Pese al desarrollo alcanzado en los últimos años, Perú presenta un importante déficit de infraestructura en los campos de transporte, energía, servicios públicos y saneamiento, cuya brecha se espera sea solucionada a través de una serie de esquemas como las recientes disposiciones de obras por impuestos o mecanismo de concesiones. En la tabla 3, se aprecia la magnitud de obras requeridas para superar el déficit de infraestructura según el Plan Nacional de Infraestructura 2012-2021, lo cual constituye un mercado atractivo para las empresas del sector construcción y servicios conexos, además de impulsar la demanda de otro tipo de actividades como servicios financieros de asesoría.

Considerando que los honorarios promedio de asesoría financiera para la inversión fluctúan entre 1% y 3% del monto de inversión, el cierre de la brecha de infraestructura existente generaría un mercado de asesoría en finanzas corporativas de US\$ 880 millones a US\$ 2,500 millones.

¹⁵ Semana Económica. “Nexus Group anunció el cierre de su segundo fondo de \$600 millones”. En *Semana Económica*. 3 de mayo de 2013. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/116541-nexus-group-anuncio-el-cierre-de-su-segundo-fondo-de-600-millones>>.

¹⁶ The Carlyle Group: “The Carlyle Group Raises \$308 Million for Investments in Peru. [en línea]. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://www.carlyle.com/news-room/news-release-archive/carlyle-group-raises-308-million-investments-peru>>.

Tabla 4. Brecha de infraestructura en Perú del año 2012 al 2021

Sector	En millones de US\$
Telecomunicaciones	19.170
Transporte	20.935
Agua y saneamiento	5.335
Energía	32.987
Infraestructura hidráulica	8.600
Total	87.975

Elaboración: Plan Nacional de Infraestructura 2012-2021, 2012.

Como se puede apreciar en el gráfico 6, el Perú ha comenzado de manera activa a cerrar la brecha de infraestructura otorgando la buena pro para importantes proyectos de inversión.

Gráfico 6: Concesiones otorgadas por el Estado Peruano del año 2007 al año 2014



Elaboración: Proinversión, 2015.

Asimismo, en la tabla 5 se enumera la relación de los principales proyectos de inversión concesionados en los últimos dos años.

Tabla 5. Principales proyectos de infraestructura concesionados en los años 2013 y 2014

Proyecto	Inversión en millones de US\$	Inicio del proyecto	Fin del proyecto
Terminal Portuario de San Martín - Pisco	126	Año 2015	Año 2018
Línea de Transmisión Moyobamba - Iquitos	499	Año 2015	Año 2019
Aeropuerto de Chincheros	658	Año 2015	Año 2019
Gaseoducto del Sur	3,600	Año 2015	Año 2019
Línea 2 del Metro de Lima	5,168	Año 2015	Año 2019

Elaboración: BCRP, 2015.

Cabe señalar, que la revisión de modelos de las concesiones para fines de obtención de financiamiento es tarea principalmente de las empresas auditoras internacionales porque los financiadores requieren una evaluación del proyecto por un tercero con experiencia global y además imparcial e independiente.

4. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Las NIIF iniciaron su aplicación en el Perú en forma gradual. En los años 2011 y 2012 la obligación aplicó para las empresas supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), es decir, aquellas empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima y/o emiten bonos y otros tipos de instrumentos financieros.

Las empresas no supervisadas por la SMV pero cuyos ingresos o activos son mayores a 30.000 Unidades Impositivas Tributarias (UIT¹⁷) están obligadas a adoptar las NIIF a partir del año 2013. La obligación se extiende a las empresas con nivel de ingresos o activos mayores o iguales a 15.000 UIT a partir del año 2014. Las empresas que tienen ingresos o activos mayores a 3.000 UIT estarían

¹⁷ Mediante el Decreto Supremo N°374-2014-EF publicado el 30 de diciembre de 2014, el Ministerio de Economía y Finanzas estableció en S/. 3.850 el valor de la UIT para el año 2015.

obligadas a adoptar las NIIF a partir del año 2015. Con esta norma el número de empresas que deben emitir sus estados financieros de acuerdo con las NIIF se incrementaría de trescientos en el año 2012 a decenas de miles en el año 2015 y siguientes (PwC, 2014).

Considerando que las NIIF requieren un alto grado de involucramiento de valoraciones para la estimación de saldos contables, tales como: prueba de deterioro de activo, *purchase price allocation* (PPA), valoración de activos biológicos, valoración de instrumentos financieros derivados, entre otros. La actividad de finanzas corporativas para fines contables está aumentando exponencialmente con la adopción de las NIIF en Perú.

Capítulo IV. Análisis de la demanda

1. Segmentos de mercado

1.1 Segmentos por objetivo del servicio

1.1.1 Servicios de apoyo contable

Su finalidad es apoyar a los clientes en el cumplimiento de las NIIF. Dentro de este segmento se encuentran valoraciones para fines de evaluación de deterioro de los activos o plusvalía mercantil, distribución del precio pagado en una combinación de negocios entre los activos y pasivos identificados del negocio, valoración de activos biológicos, determinación del valor razonable de instrumentos financieros derivados, entre otros. Los servicios financieros de apoyo contable se dividen en los siguientes sub-segmentos:

- Apoyo contable para equipo de auditoría.

El cliente directo es el equipo de auditoría de KPMG Perú quien requiere una revisión de expertos en finanzas corporativas para fines de la auditoría de los estados financieros. En este tipo de encargos, el equipo de finanzas corporativas realiza principalmente la revisión de modelos elaborados por los asesores de los clientes de auditoría. El crecimiento de este sub-segmento es directamente proporcional al crecimiento de los encargos de auditoría de una determinada firma de auditora. El equipo de auditoría de KPMG Perú requiere del especialista Financiero la oportunidad en la entrega de los encargos valorizados y precios competitivos, para poder a su vez mantenerse competitivo con el cliente final.

- Apoyo contable para empresas auditadas pero no por KPMG Perú.

Contrario al sub-segmento anterior, en el cual el equipo de finanzas corporativas se encarga de la revisión de los modelos, el apoyo contable para clientes que requieren auditoría pero no son auditados por KPMG Perú. Este servicio consiste en la preparación de los modelos que el cliente entrega a su auditor para su respectiva revisión.

1.1.2 Servicios de banca de inversión

La finalidad de servicios de finanzas corporativas para banca de inversión consiste en apoyar a los clientes en sus decisiones de inversión y en la búsqueda de financiamiento. Estos servicios tienen una naturaleza comercial y no de cumplimiento contable. La banca de inversión se dedican a incorporar empresas en las bolsas de valores, diseñar y ejecutar las Ofertas Públicas de Acciones (OPA), fusiones y ventas de divisiones entre las empresas, emisiones de bonos, entre otros.

1.1.3 Otros servicios

Aparte de los dos segmentos mencionados, dentro del mercado de finanzas corporativas se encuentran servicios que tienen otros objetivos, tales como apoyo en temas tributarios o aduaneros, análisis de mercado, entre otros.

1.2 Segmentos por tipo de servicio

Respecto a este criterio de segmentación se pueden diferenciar los siguientes segmentos de mercado de servicios de finanzas corporativas:

- **Valorizaciones.**
Abarcan todos los trabajos que ayudan a un cliente a estimar el valor de una empresa, un activo o una línea de negocio.
- **Estructuraciones financieras**
Agrupan todo tipo de servicio destinado a que el cliente logre el financiamiento para un determinado proyecto o empresa.
- **Modelamiento financiero**
Incluye las elaboraciones y revisiones de modelos financieros, que ayudan al cliente en una decisión de inversión.

- Mandatos de compra y venta
Incluyen el apoyo al cliente desde el análisis de mercado, la búsqueda de inversionistas o vendedores así como la negociación de la transacción. En algunos casos abarcan también el modelamiento financiero o valorización del negocio así como la estructuración financiera.

1.3 Segmentos por tamaño de la transacción

Considerando el criterio del tamaño de la transacción, se puede segmentar el mercado de finanzas corporativas en los siguientes segmentos:

- Transacciones micros, cuyo monto total es menor a US\$ 1.000.000.
- Transacciones chicas, cuyo monto total se encuentra entre US\$ 1.000.000 y US\$ 10.000.000.
- Transacciones medianas, cuyo monto total se encuentra entre US\$ 10.000.000 y US\$ 50.000.000.
- Transacciones grandes, con montos mayores a US\$ 50.000.000.

1.4 Segmentos por el alcance geográfico de la transacción

Adicionalmente se considera una segmentación por el alcance geográfico de la transacción, siendo los segmentos del mercado los siguientes:

- Transacciones nacionales, cuando los actores involucrados son partes locales.
- Transacciones internacionales, cuando las partes involucradas en una transacción radican en distintos países.

2. Tipología de clientes

Se identifican los siguientes tipos de clientes:

- Para los servicios de apoyo contable: equipo de auditoría de KPMG Perú (clientes internos) y empresas auditadas (clientes externos).

- Para los servicios de banca de inversión: grupos económicos peruanos, fondos de inversión, grupos extranjeros y empresas familiares.

2.1 Equipo de auditoría

El equipo de auditoría de KPMG Perú es un cliente importante para el área de finanzas corporativas, puesto que demanda de forma constante un determinado número de servicios para emitir los estados financieros auditados. Actualmente, el equipo de auditoría de KPMG atiende a 500 clientes aproximadamente, creciendo cada año a tasas cercanas a 20%¹⁸. Esta situación genera oportunidades de crecimiento para los servicios de finanzas corporativas en KPMG Perú, al menos en la misma proporción.

Este tipo de cliente interno demanda de su asesor en finanzas corporativas lo siguiente: conocimiento de las NIIF, uso estricto de metodologías de valoración aceptadas en las NIIF, estricto cumplimiento de plazos de auditoría, coordinación permanente y disponibilidad de tiempo y horas de trabajo acorde con los honorarios totales de auditoría.

2.2 Empresas auditadas

Los principales actores en este grupo de clientes son las empresas peruanas top 10,000¹⁹, que son aquellas que ya cuentan con la obligación de adopción de las NIIF y además muestran niveles importantes de activos que tendrían que ser valorados por flujos. Dichas empresas necesitan asesoría en finanzas corporativas para la elaboración de modelos y flujos que tienen que entregar a sus auditores.

Cabe señalar, que los auditores que pertenecen a las *big four* prefieren por la experiencia y conocimiento contable, flujos y modelos elaborados por otras *big four*, por lo cual exigen a las empresas auditadas que sus asesores provengan de este grupo de empresas.

¹⁸ Información interna elaborada por el área de Marketing y Finanzas de KPMG Perú.

¹⁹ Clasificación elaborada por Perú Top Publications, cuya última actualización ha sido en el año 2015.

Este tipo de cliente externo demanda de su asesor en finanzas corporativas lo siguiente: conocimiento de las NIIF, uso estricto de metodologías de valoración aceptadas en las NIIF, experiencia en trabajos similares y honorarios competitivos debido a que estos servicios son considerados de cumplimiento y que ni otorgar valor agregado.

2.3 Grupos económicos peruanos

Los años recientes han evidenciado la transformación de grupos peruanos como Breca, Gloria, BCP, Alicorp, Ferreycorp, Aje, Belcorp o Unacem como corporaciones diversificadas o multilatinas²⁰, con importantes inversiones en diversos sectores como finanzas, consumo masivo, productos farmacéuticos, entretenimiento, cadenas de comida rápida, instituciones educativas, manufactura industrial, entre otros, tanto en Perú como en el extranjero.

Estos grupos cuentan con planes estratégicos de expansión y están a la búsqueda permanente de negocios atractivos, acompañados de asesores de primer nivel en aspectos financieros, tales como estructuración de operaciones, modelamiento, cumplimiento contable de las nuevas adquisiciones, procesos de *due diligence*, entre otros. Muchas de estas empresas suelen trabajar con un número reducido de asesores financieros, seleccionándolos sobre la base de exitosas experiencias anteriores. En la tabla 6 se aprecia una muestra de las compras más importantes realizadas en los últimos años por cuatro de los principales grupos económicos peruanos.

Incrementar la cuota de mercado es una de las principales variables dentro de la estrategia de fusiones y adquisiciones de los grupos económicos peruanos. Otras variables relevantes son la expansión a nuevos mercados, acceso a nueva tecnología, adquisición de talento, reducción de costos, entre otros.

²⁰ Diario El Comercio. “Seis empresas peruanas entraron al club de las multilatinas”. 24 de diciembre de 2014. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://elcomercio.pe/economia/peru/al-menos-seis-empresas-peruanas-son-consideradas-multilatinas-noticia-1759198>>.

Tabla 6. Compras efectuadas por grupos económicos nacionales

Grupo económico peruano	Sector	Año	País de empresa adquirida	Nombre de empresa adquirida
Grupo Breca	Industrial	2008	Colombia	Soldaduras Westarco ltda
	Industrial	2008	Colombia	Soldaduras Megriweld
	Industrial	2008	Venezuela	Comercializadora de Electroodos
	Industrial	2009	Chile	Lafarge
Grupo Gloria	Alimentos	2014	Colombia	Industria Colombiana de Lácteos
	Alimentos	2014	Colombia	Conservas California S.A
	Alimentos	2014	Colombia	Lechesan S.A.
	Alimentos	2014	Colombia	Erwis Asociados Ltda
	Alimentos	2014	Colombia	Enfriadora Vallenata Ltda.
	Industrial	2014	Colombia	Flexicruz
Grupo Intercorp	Educación	2014	Perú	Instituto de formación empresarial IPAE
	Educación	2012	Perú	Universidad Tecnológica del Perú
	Educación	2012	Perú	Universidad Tecnológica de Chiclayo
	Retail	2003	Perú	Supermercados Santa Isabel S.A
	Alimentos	2011	Perú	Bembos
Grupo Ferreycorp	Industrial	2013	Nicaragua	Lubricantes ExxonMobil
	Minería	2010	Centroamérica	Gentrac Corporation

Fuente: Elaboración propia.

Este tipo de clientes escoge a su asesor en finanzas corporativas principalmente según los siguientes criterios: disponibilidad en el momento que lo necesita, conocimiento profundo de su negocio y su estrategia, flexibilidad, capacidad de prestar servicios integrales, precios competitivos para los servicios de cumplimiento, amplia experiencia en encargos similares de banca de inversión. En este tipo de encargos se trabajan frecuentemente con un asesor financiero de cabecera.

2.4 Fondos de inversión

En Perú existe toda una legislación favorable al establecimiento de fondos de inversión cuyos participantes suelen ser administradoras de fondos de pensiones y grandes empresas. Estos fondos pueden ser de naturaleza pública o privada, encontrándose sus sociedades administradoras bajo supervisión de la SMV.

La mayor parte de los fondos tiene por política invertir en participaciones no controlantes del orden del 30% y en menor escala buscan adquirir el control de las empresas donde participan. Los fondos de inversión suelen especializarse en sectores específicos (como agricultura o infraestructura), existiendo también otros de naturaleza diversificada. Lo más atractivo de estas entidades lo constituye el hecho que no buscan una participación permanente en las empresas donde invierten, sino que las venden en un período promedio de 5 a 7 años, generando por tanto demanda de asesorías en finanzas corporativas tanto al momento de las negociaciones de compra como al momento de la desinversión.

Este tipo de cliente espera de su asesor financiero lo siguiente: uso estricto de metodologías de valoración generalmente aceptadas, sustento metodológico ante sus inversionistas, estricto cumplimiento de plazos acordados.

2.5 Grupos económicos extranjeros

Tal como se mencionó anteriormente, desde hace algunos años el Perú se hizo atractivo como espacio de inversión para grupos económicos internacionales. Es así que se produjeron compras significativas de negocios en sectores como minería, hidrocarburos, pesca, manufactura y agro exportación por parte de grandes corporaciones extranjeras, existiendo aún varias empresas nacionales dentro de estos sectores que pueden ser potenciales objetivos de adquisición. De igual manera, empresas peruanas del sector industrial, consumo masivo, servicios y educación han sido objeto de compra por entidades no domiciliadas y se espera exista interés en otras de volúmenes de ventas y activos similares.

Los clientes internacionales prefieren por lo general trabajar con empresas internacionales y sus filiales en el tema de servicios financieros y escogen a su asesor financiero por las siguientes características: uso de metodologías globales de análisis, estricto cumplimiento de plazos y coordinaciones efectivas, experiencia y dominio de idiomas extranjeros, entre otros. En cuanto a

honorarios están por lo general dispuestos a pagar montos más altos que los clientes locales, siempre y cuando perciban la experiencia y el valor agregado.

2.6 Empresas familiares

Finalmente un grupo importante de clientes consiste en empresas familiares de facturación anual mayor a US\$ 10.000.000. Este tipo de empresas sufre muchas veces con problemas de sucesión o necesidades de valoración de su negocio, buscando a asesores financieros independientes para que los apoyen en el proceso de venta o emitan una opinión independiente sobre el valor de su negocio. Cabe señalar que este tipo de compañías suelen ser exitosas en el mercado, pero por lo general tiene problemas de información y muchas veces realizan transacciones fuera del mercado formal.

En cuanto al asesor financiero este tipo de empresas requiere muchas veces una presencia física del asesor, conocimiento de su sector de negocio y no suele trabajar los encargos de asesoría en forma muy profesional. Por lo general no mantienen experiencia en el tema de M&A por lo cual requieren mucha explicación e inversión de tiempo. En cuanto al precio, dependiendo del encargo puede ser también un buen pagador, si percibe un alto valor del servicio.

En resumen se muestran los segmentos de mercado con el tipo de cliente que opera en cada uno de los segmentos. Como se observa, algunos clientes pueden formar parte de ambos segmentos, por ejemplo cuando actúan en calidad de cliente de auditoría y empresa interesada en una adquisición.

3. El tamaño del mercado y los precios

3.1 Estimación del tamaño de mercado

No se cuenta con cifras publicadas respecto al tamaño del mercado de los servicios financieros en Perú; sin embargo, para fines del presente análisis se procedió de estimar de manera gruesa el potencial del mercado, el cual está representado por los dos segmentos:

- Servicios de apoyo contable
- Servicios de banca de inversión

El tamaño de mercado en el segmento de servicios de apoyo contable está determinado por las empresas TOP 10,000 del Perú debido a que representan un mercado que requiere asesoría contable para fines de auditoría. Considerando en promedio que el 5% del honorario de auditoría corresponde al análisis de los especialistas en finanzas corporativas y considerando que el honorario promedio de auditoría de las empresas TOP 10,000 se sitúa en US\$ 20,000 aproximadamente, el potencial de mercado en cuanto a honorarios de finanzas Corporativas se estimaría en US\$ 10,000,000²¹. Cabe señalar, que dichos servicios son prestados en un 60% principalmente por las *big four* y en menor medida por otras empresas auditoras. Asimismo se estima que dicho potencial crecerá en promedio de 5% a 10% en promedio durante los próximos años debido al nivel de crecimiento económico del país, actividades de fusiones y adquisiciones y las adopciones de las NIIF.

Por otro lado, en lo que respecta al segmento de entorno comercial (banca de inversión), el tamaño de mercado depende principalmente del nivel de fusiones y adquisiciones, así como del otorgamiento de concesiones. Como fue mencionado anteriormente, en el año 2014 se cerraron fusiones y adquisiciones por un monto total de aproximadamente US\$ 13.000 millones. Si se considera que en promedio entre el 1% y 3% del monto de una transacción está destinado a honorarios relacionados con asesoría financiera (modelamiento del negocio, valoración, asesoría en compra/venta y/o estructuración financiera), se tiene un monto aproximado entre US\$ 130 millones y US\$ 390 millones correspondientes a honorarios por asesoría financiera. Finalmente, respecto de concesiones, en el año 2014 se otorgaron por el monto de US\$ 10.000 millones. Con el supuesto anterior, se llegaría a un tamaño potencial de mercado entre US\$ 100 millones y US\$ 300 millones.

Por lo tanto, el tamaño actual del mercado en el segmento de banca de inversión es mucho mayor que el tamaño del mercado del segmento apoyo contable. Sin embargo, hay que considerar que en el segundo caso las *big four* se reparten prácticamente el mercado, concentrando el 80% de los servicios; mientras que en el segmento de banca de inversión la competencia es mucho más amplia y consiste de decenas de compañías, varias de ellas de primer nivel. La tabla 7 resume los resultados de la estimación gruesa del tamaño de mercado.

²¹ Obtenido de multiplicar cinco mil empresas por un honorario promedio de US\$ 20.000, el cual asciende a US\$ 100.000.000 anuales en honorarios de auditoría. Se estima que el 10% de este honorario correspondería a honorarios potenciales para el segmento de servicios de apoyo contable.

Tabla 7. Tamaño de mercado y competencia por segmento

Segmento	Tamaño estimado de mercado	Competencia	Crecimiento
Apoyo contable	US\$ 10 MM	Las <i>big four</i> concentran el 80% del segmento	5%-10% anual
Entorno comercial (banca de inversión)	US\$ 230 MM a US\$ 690 MM	Boutiques de inversión, instituciones financieras, asesores particulares, <i>big four</i> y otros	Se espera que las actividades de adquisiciones y concesiones mantengan su ritmo de crecimiento para los próximos años.

Fuente: Elaboración propia, 2015.

3.2 Honorarios

Respecto de los honorarios por cada tipo de servicios financieros, luego del análisis de los datos históricos de KPMG Perú así como utilizando la información recopilada de los diversos procesos de presentación de propuestas se elaboró los honorarios estimados según el tipo de servicio mostrados en la tabla 8.

Tabla 8. Honorarios por tipo de segmento y de servicio

Segmento	Servicio	Honorario (sin IGV)	Tendencia y comportamiento de los competidores
Apoyo contable	Distribución del precio pagado (PPA)	US\$ 8.000- 18.000 Promedio: US\$ 14.000	<ul style="list-style-type: none"> • Compiten las <i>big four</i> más BDO • El precio depende del tamaño de la transacción y de los intangibles detectados • Los precios en los últimos años se mantuvieron estables, aunque existe la presión por parte de BDO y Deloitte a la baja. PwC e EY mantuvieron sus precios, que se encuentran en la parte alta del rango
	Valorización para fines contables	Encargo estándar: US\$ 6,000- 15,000 Encargo complejo: US\$ 15.000- 30.000 Promedio: US\$ 12.000	<ul style="list-style-type: none"> • Amplio rango de precios (depende del tipo de activo valorado y de la complejidad del encargo) • Por lo general las empresas internacionales pagan mucho más que los clientes locales • El precio parece estabilizarse, con la particularidad que BDO ofrece honorarios dos veces menores que las <i>big four</i>, siendo sin embargo su trabajo de menor calidad.
	Apoyo de auditoría (cliente interno)	Honorario promedio por hora: US\$ 60	<ul style="list-style-type: none"> • Este servicio es ofrecido por las <i>big four</i> • El nivel de honorarios depende de los honorarios que el auditor pacte con sus clientes así como de la negociación interna entre el auditor y el especialista en finanzas corporativas • El honorarios es mayor en EY y PwC: US\$ 80-100 que en KPMG
Entorno comercial	Valorización comercial	Encargo de tamaño promedio: US\$ 15.000- US\$ 40.000 Promedio: US\$ 20.000	<ul style="list-style-type: none"> • Amplio rango de precios ya que el honorario depende de la complejidad del encargo y del tamaño de la empresa. • Es un servicio con fuerte competencia, ya que compiten valoradores independientes, boutiques de inversión, <i>big four</i> y empresas de servicio profesionales • Los honorarios de las firmas auditoras se encuentran en el promedio del mercado (EY, PwC: entre US\$ 20.000-28.000, Deloitte: US\$ 15.000-20.000) • La tendencia es utilizar este servicio como un enganche para la asesoría posterior en la compra-venta

Segmento	Servicio	Honorario (sin IGV)	Tendencia y comportamiento de los competidores
	Revisión de modelo financiero	US\$ 14.000-US\$ 25.000 Promedio: US\$ 17.000	<ul style="list-style-type: none"> • Compiten solo los <i>big four</i> en la mayoría de los casos • Deloitte ha optado por una estrategia de bajos precios con la finalidad de acumular credenciales • EY y PwC han bajado ligeramente sus honorarios para enfrentar la competencia de Deloitte • En general después de una reducción inicial de los honorarios en los últimos años, actualmente estos se han estabilizado
	Asesoría en fusiones y adquisiciones, apoyo en procesos de concesión	1%-3% del precio de la transacción Promedio: 2%	<ul style="list-style-type: none"> • Fuerte competencia con participación de boutiques de inversión, firmas asesoras, subsidiarias de empresas financieras internacionales, bancos comerciales, <i>big four</i>, entre otros. • Los % se mantienen estables. Sin embargo debido a la reducción en los precios de las empresas el monto absoluto del honorario se ha reducido en los últimos años.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de investigación de mercado, datos proporcionados por colaboradores de KPMG Perú y datos internos de KPMG Perú

Capítulo V. Análisis de la competencia

1. Tipos de competidores

1.1 Empresas auditoras *big four*

Las empresas auditoras *big four* son las siguientes: PwC, EY, Deloitte y KPMG. En Perú, EY y PwC son los competidores mejor posicionados en materia de finanzas corporativas siendo EY la empresa líder del mercado.

EY ofrece los servicios en forma independiente desde el año 2011 (anteriormente desarrollaba los servicios con apoyo de oficinas regionales) y fue repotenciado en el año 2012 con la contratación de un nuevo líder del área. EY muestra fuerte competencia tanto en el segmento de banca de inversión como de apoyo contable. En cuanto a PwC, ofrece servicios especializados desde el año 2010 y está liderada por un socio con una amplia experiencia en materia de finanzas corporativas. Por otro lado, Deloitte ha desarrollado un área independiente en el año 2013 con una fuerte inversión de la red internacional de Deloitte.

El área de finanzas corporativas de KPMG Perú es la más pequeña dentro de las *big four* nacionales, siendo sus servicios principalmente orientados a apoyo contable y en menor medida a valoraciones comerciales y revisiones de modelo, sin asesorar prácticamente operaciones de fusiones y adquisiciones. Asimismo, es la única dentro de las *big four* que no se encuentra acreditada.

Las firmas auditoras compiten tanto en el segmento de apoyo de auditoría como en la de banca de inversión (entorno comercial). Utilizan metodologías internacionales pero muestran menores niveles de atención personalizada que las boutiques de inversión. En cuanto a la asesoría en fusiones y adquisiciones, las *big four* participan principalmente en transacciones pequeñas (entre US\$ 10 millones-20 millones), medianas (entre US\$ 20 millones -50 millones), y medianas-grandes (entre US\$ 50-100 millones), siendo las transacciones muy grandes (por encima de US\$ 200 millones) en su mayoría asesoradas por firmas internacionales de asesoría financiera con subsidiarias en Perú (tales

como JP Morgan, CreditSuisse) o empresas vinculadas a banca comercial (BBVA, Citigroup, Santander Global Markets and Banking).²²

Por otro lado, la gran ventaja de las empresas auditoras en la prestación de los servicios de finanzas corporativas está en la capacidad de ofrecer una gama completa de servicios (salvo análisis técnicos), desde servicios financieros, legales o tributarios hasta *due diligence*, lo cual le permite al cliente contar con un solo asesor y coordinar fácilmente un proceso entero de M&A. Por otro lado, gracias a su red internacional, las *big four* pueden apoyarse en especialistas sectoriales de otros países en caso de encargos complejos o especializados.

1.2 Boutiques de banca de inversión locales

Boutiques de banca de inversión tales como LXG Capital, Capia o Exponentium son empresas creadas por personas naturales con larga trayectoria profesional en materia de servicios financieros²³. Ofrecen asesoría personalizada y trato cercano con los involucrados. Se basan sobre la experiencia profesional de sus líderes y trabajan sobre la base de contactos de estos últimos. Para encargos complejos se asocian con otras entidades. Por lo general, gracias a su estructura pequeña pueden ofrecer precios competitivos y un gran involucramiento del líder. Sin embargo, no cuentan con una red de soporte, por lo cual muchas veces se especializan en determinados sectores (en especial minería, energía o consumo masivo) y ofrecen sus servicios en los sectores de especialización, lo cual les proporciona una cierta ventaja competitiva.

Compiten en el segmento de banca de inversión, más no en el segmento de apoyo contable. Se especializan en asesoría en fusiones y adquisiciones, que incluye valorización, proceso de venta y negociación así como estructuración financiera. Dentro de modelamiento financiero en algunos casos prestan servicios de elaboración de modelos, más no de revisión de los mismos por no ser reconocidos como actores independientes y de metodologías establecidas.

²² Fuente: Diario Gestión: Las mayores fusiones y adquisiciones en el Perú y sus protagonistas. Publicado el 3 de febrero de 2015. <http://gestion.pe/empresas/mayores-fusiones-y-adquisiciones-peru-y-sus-protagonistas-2122243>

²³ Fuente: Semana Económica. Wall Street se instaló en Lima. Publicado el 2 de noviembre de 2014 <http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/147239-boutiques-de-banca-de-inversion-wall-st-se-instalo-en-lima/>

1.3 Empresas de banca de inversión internacionales

Dentro de este rubro de competidores se encuentran las empresas de banca de inversión internacionales con oficinas en Perú, tales como: JP Morgan, Credit Suisse, Bank of América Merrill Lynch, Deutsche Bank. Estas empresas son responsables por el asesoramiento de la mayoría de las transacciones de gran tamaño en el mercado, debido a su excepcional experiencia en este tipo de negocios así como al hecho que los encargos más grandes son muchas veces negociados fuera del país. Sus profesionales pertenecen a los mejor pagados en el mercado y su experiencia y prestigio son ampliamente reconocidos.

No compiten en el segmento de apoyo contable, especializándose únicamente en los servicios relacionados con la banca de inversión. Su principal foco está en asesoría en fusiones y adquisiciones, aunque realizan también valorizaciones y modelamientos, en su gran mayoría para transacciones grandes.

1.4 Equipos de bancos locales

Aparte de las empresas globales en los últimos años surgieron actores regionales y locales de asesoría en banca de inversión vinculados a las instituciones bancarias tales como Credicorp Capital, BBVA, Santander Global Markets o Citigroup. Cuentan con equipos relativamente grandes y de gran experiencia. Sin embargo su servicio no es muy personalizado. Asimismo, debido a que pertenecen a grupos financieros, no muestran niveles de independencia comparables por ejemplo con las *big four* por lo cual no son considerados por lo general para los trabajos de revisión de modelos o evaluación de estructuraciones financieras que no sean lideradas por el banco del grupo al que pertenecen.

Por otro lado, su ventaja competitiva estriba en el hecho que cuentan con el respaldo de instituciones financieras. Compañías que recurren al financiamiento bancario para poder adquirir otras empresas son direccionadas para contratar la asesoría financiera de la empresa del mismo grupo. Esto fue el caso en una de las últimas adquisiciones importantes, la compra de Maestro Ace Home por Falabella.

Dado que el financiamiento provino del Banco del Crédito del Perú, el asesor financiero natural fue *IM Trust*, empresa del grupo²⁴.

1.5 Empresas de consultoría financiera y económica

Empresas de alcance local o regional, con cierto prestigio como Apoyo o Macroconsult se especializan en servicios de asesoría financiera y banca de inversión.²⁵ En su naturaleza son similares a los equipos de finanzas corporativas de las *big four*, cuentan con cierta independencia y reconocimiento en el mercado, pero no tienen el respaldo global ni pueden prestar servicios integrales que incluyen las otras áreas, como es el caso de las empresas auditoras.

Por lo general sus honorarios son más bajos que los precios de las empresas auditoras. Ofrecen servicios vinculados al entorno comercial, aunque eventualmente están incursionando en el segmento de apoyo contable, sin contar aún con el conocimiento necesario para la prestación de este tipo de servicios.

2. Evaluación comparativa

La tabla 9 resume los principales tipos de competidores en el mercado de finanzas corporativas así como las características más importantes y ventajas competitivas de cada grupo de competidores.

²⁴ Fuente: Página web de IM Trust: <http://www.imtrust.cl/finanzas-corporativas/asesorias-y-ma/>

²⁵ <http://www.macroconsult.com.pe/>; <http://www.apoyo.com/>

Tabla 9. Características de principales competidores en finanzas corporativas

Tipo de competidor	Característica	Ventaja competitiva
Auditoras <i>big four</i>	<ul style="list-style-type: none"> ● Compiten en ambos segmentos: apoyo contable y banca de inversión. ● Cuentan con aproximadamente 80% del segmento de apoyo contable ● Asesoran transacciones pequeñas, medianas y medianas-grandes de M&A ● Cuentan con equipos especializados y líderes reconocidos ● Son acreditados para la prestación de servicios financieros y usan metodologías internacionales ● No tienen el nivel personalizado de atención igual a los boutiques de inversión ● Su nivel de honorarios es mediano 	<ul style="list-style-type: none"> ● Independencia ● Metodologías reconocidas ● Red global con posibilidad de contratar especialistas ● Servicios integrales ● Precios competitivos
Boutiques de inversión locales	<ul style="list-style-type: none"> ● Amplio reconocimiento y experiencia ● Especialización sectorial ● Relativamente pequeños, no cuentan con redes y necesitan asociarse 	<ul style="list-style-type: none"> ● Atención personalizada ● Red de contactos del líder ● Precios bajos
Empresas de banca de inversión internacionales	<ul style="list-style-type: none"> ● Altamente especializadas técnicamente ● Experiencia internacional ● Excelente posicionamiento ● Cuentan con el mejor personal de mercado ● Participan en transacciones grandes ● Honorarios altos 	<ul style="list-style-type: none"> ● Prestigio y posicionamiento ● Encargos que provienen de las casas matrices ● Amplia experiencia ● Credenciales más potentes del mercado
Empresas vinculadas a bancos locales	<ul style="list-style-type: none"> ● Forman parte de grupos financieros locales ● Especializados en estructuración financiera ● Relativamente grandes ● Honorarios mediano y altos 	<ul style="list-style-type: none"> ● Aprovechamiento de las transacciones de financiamiento del grupo para convertirse en asesor financiero de la transacción
Consultoras	<ul style="list-style-type: none"> ● Especializadas en servicios financieros ● Cuentan con amplia experiencia ● Con gran prestigio en el mercado local ● No forman parte de grupos reconocidos ● Honorarios competitivos 	<ul style="list-style-type: none"> ● Credenciales ● Contactos y prestigio en el mercado local

Fuente: Elaboración propia, 2015

En resumen se observa que en caso del segmento de banca de inversión se trata de un mercado altamente competitivo y con diversidad de actores, que persiguen distintas estrategias de posicionamiento. Para ser exitoso en este mercado se requiere alto nivel técnico, amplia experiencia en la prestación de servicios financieros y en especial importantes credenciales de trabajos previos. Sin embargo, en los últimos años el factor precio cobra importancia en este segmento de mercado, en especial en la parte de transacciones medianas y chicas, así como en la revisión de modelos financieros.

En el mercado de apoyo contable la presión competitiva es menor, igual como el potencial de mercado y la rentabilidad. Es un mercado más estable, constante, que requiere uso de metodologías reconocidas y conocimientos profundos de normas contables. En este segmento las empresas auditoras *big four* juegan un rol predominante con la participación de aproximadamente 80% de mercado.

Finalmente, en la tabla 10 se muestra datos comparativos del área de finanzas corporativas entre las empresas auditoras *big four* con la finalidad de evaluar la posición competitiva actual de KPMG Perú en este servicio.

Tabla 10. Datos comparativos del área de finanzas corporativas entre las *big four*

Característica	EY	PwC	Deloitte	KPMG
Área independiente	Si	Si	Si	No
Número de profesionales con dedicación exclusiva	19	13	17	4
Facturación anual estimada (en miles de US\$)	Mayor a 3.000	Mayor a 2.000	Mayor a 1.500	450
Fecha creación del área	2011	2009	2012	No hay área independiente
Procedencia del líder	Banca de inversión, ex director de Proinversión	Banca de inversión, extranjero amplias credenciales	Banca de inversión, amplias credenciales personales	Profesionales en precios de transferencia con cierta experiencia
Especialización	Gama completa de servicios	Gama completa de servicios	- Valoración de derivados - Actualmente en el proceso de posicionamiento de todos servicios	Gama completa sin experiencia y credenciales en asesoría en M&A
Posicionamiento actual	Segmento de banca de inversión y apoyo contable	Segmento de banca de inversión, en menor medida apoyo contable	En proceso de posicionamiento en el segmento de banca de inversión, en menor medida apoyo contable	Posicionamiento exitoso en apoyo contable, poco reconocidos en el segmento de banca de inversión

Fuente: Elaboración propia sobre investigación de mercado realizada y experiencia recopilada de los colaboradores que laboraban anteriormente en otras *big four*, 2015.

Capítulo VI. Organización

A continuación se describe la organización de KPMG Perú, los servicios prestados y los ratios financieros más importantes. Finalmente se describe la situación actual del área de finanzas corporativas y las deficiencias que resultan de la estructura actual.

1. KPMG Perú

KPMG Perú pertenece a la red internacional de firmas miembro bajo el nombre KPMG y ofrece servicios profesionales de auditoría financiera desde el año 1975. Posteriormente, en los años noventa, se incorporaron los servicios de impuestos y legales a la gama de servicios de la KPMG Perú y finalmente, en el año 2010, se incorporó la parte de consultoría.

Los socios de la compañía son personas naturales de nacionalidad peruana, que lideran las áreas funcionales de servicio y cuentan con distinto nivel de participación en el capital social.

La estructura organizacional de KPMG Perú está dividida en tres áreas funcionales, acorde a la división internacional de las líneas de servicio de la red KPMG: Audit (auditoría), Tax&Legal (Impuestos y Legal) y Advisory (Consultoría).

Actualmente, KPMG Perú emplea aproximadamente 450 profesionales, distribuidos entre sus áreas funcionales y administrativas. A nivel gerencial, KPMG Perú cuenta con once socios, ocho directores y treinta gerentes, siendo el área de auditoría la de mayor número de socios, y el área de impuestos y legal la que emplea un mayor número de gerentes.

A nivel local, en comparación con los competidores directos (Deloitte, PwC e EY), KPMG es la firma más pequeña tanto en la facturación como en el número de socios, directores y gerentes y profesionales en general. Sin embargo, gracias al aumento de los ingresos en los últimos años, KPMG Perú está prácticamente alcanzando el nivel de Deloitte.

Por otro lado, KPMG Perú está fuertemente relacionada con la red regional e internacional de KPMG, efectuando trabajos por encargo y en forma conjunta con oficinas en otros países, en especial Estados Unidos, Canadá, Chile, Argentina y España, lo cual constituye su ventaja competitiva frente a sus pares.

2. Servicios

Cada área funcional (auditoría, impuestos y consultoría) abarca distintas divisiones que a su vez ofrecen una gama de servicios acorde a la división internacional de servicios de KPMG (ver gráfico 7)²⁶.

Gráfico 7. Áreas funcionales de KPMG Perú y penetración de servicios



Elaboración: KPMG, 2015.

²⁶ Para mayor información consultar página web de KPMG: www.kpmg.com/pe

Actualmente, KPMG Perú presta la gama completa de servicios en las áreas de auditoría e impuestos y legal, mientras que en el área de consultoría se cuenta con distintos niveles de penetración en las diferentes líneas de servicios:

- Servicios consolidados (en color verde):

Los servicios consolidados de KPMG Perú pertenecen a consultoría en riesgos y asesoría en tecnología de información. En cada uno de estos servicios, se cuenta con un equipo independiente especializado, liderado por un gerente, director y socio así como un grupo de profesionales que se dedican de manera exclusiva a la prestación del servicio al que están formalmente asignados. En este tipo de servicios, KPMG Perú es reconocida por el mercado como especialista y cuenta con una cartera de clientes y proyectos importantes. Los líderes de dichas líneas de servicio exploran fuertemente las oportunidades de mercado y promueven activamente su desarrollo.

- Servicios receptivos (en color amarillo):

En las líneas de servicios receptivos (finanzas corporativas, inteligencia de negocios, *due diligence* e infraestructura), KPMG Perú no cuenta con equipos consolidados ni con líderes altamente especializados y dedicados exclusivamente a la prestación de dichos servicios. Los servicios son brindados por equipos de otras líneas de servicios de manera lateral o por gerentes de otras oficinas de KPMG, que incluyen profesionales locales como parte del equipo. Por lo general no se está buscando oportunidades de mercado de manera activa y con un impulso igual a la energía de los servicios consolidados, pero se brinda el servicio cuando aparezca una oportunidad. Aunque el mercado reconoce a KPMG Perú como competidor, en estas líneas de negocio la Firma sufre de una fuerte desventaja, ya que la competencia utiliza el hecho que KPMG no cuenta con un equipo especializado. Además, el crecimiento de estas líneas de servicio es mucho menor en KPMG Perú que en su competencia por la falta de una activa promoción.

Las principales barreras para la formación de equipos profesionales para cada línea de servicio es el alto costo de la inversión inicial (principalmente en recursos humanos) y la masa crítica que se requiere para su formación (por lo menos US\$ 700,000 para un equipo liderado por un gerente senior y por lo menos US\$ 1 millón para un equipo liderado por un director). Esta última a su vez depende de una exitosa estrategia de lanzamiento, cuyas variables claves son las credenciales y la experiencia del líder del servicio así como el apoyo en *marketing*. La idea es convertir de manera progresiva y acorde a las posibilidades de financiamiento inicial las líneas de servicios

cautivos (o por lo menos la mayoría de ellas) en servicios consolidados con sus propios equipos de profesionales altamente especializados.

- Servicios no activos (en rojo):

Los servicios no activos no forman todavía parte de la gama de servicios de KPMG Perú y se prestan solo en ocasiones especiales cuando se cuenta con una experiencia particular de algún miembro de la organización o un fuerte apoyo de otra oficina de KPMG. Entre dichos servicios se encuentran: Estrategia en negocios y operaciones, fusiones y adquisiciones y reestructuraciones. Estas líneas de servicio necesitan equipos especializados y recursos caros, por lo cual su lanzamiento requiere una fuerte inversión en recursos humanos y marketing, ya que el mercado no reconoce a KPMG Perú como un competidor activo.

Por otro lado, como se puede apreciar, el área de consultoría es aquella con un mayor número de distintos tipos de servicios, mientras que el área de auditoría es prácticamente un monoproducto, que consiste en la prestación de servicios de auditoría financiera de la información contable de las empresas.

En el pasado, en las áreas de consultoría de las firmas profesionales en mercados pequeños, era habitual que distintos servicios fueron prestados bajo el mismo liderazgo y con los mismos equipos de profesionales, normalmente con apoyo de otras firmas de la región.

Sin embargo, en los últimos tiempos el mercado de servicios profesionales muestra una tendencia hacia una especialización cada vez más pronunciada por un lado, y demanda conocimientos locales, por el otro. Esto tiene implicancias en la estructura organizacional del área de consultoría. En la mayoría de los casos, salvo algunos servicios en los cuales se puede considerar ciertas sinergias respecto de los perfiles de los profesionales, para la prestación de cada tipo de servicio se requiere un equipo especializado de profesionales. Por ejemplo, en un mundo de consultoría que exige cada vez más la especialización y conocimiento clave, el equipo de finanzas corporativas no podría prestar por lo general servicios forenses o servicios de consultoría en estrategia y operaciones, ya que estos requieren otro tipo de experiencia y usa metodologías distintas. Cada equipo de servicio a su vez requiere por lo menos a un gerente líder y en la mayoría de los casos a un director o socio.

En resumen, actualmente el área de consultoría de KPMG Perú no cuenta todavía con equipos especializados en cada una de las líneas de servicios y trata de cubrir las necesidades con profesionales de otras áreas o con apoyo por parte de KPMG de otros países. KPMG Perú ha optado por un crecimiento progresivo y selectivo en el área de consultoría, que implica aumentar gradualmente el número de servicios prestados y equipos especializados.

3. Performance financiero

KPMG Perú ha experimentado un constante aumento de ingresos en los últimos 6 años, salvo en el año 2013. A partir del 2014 el crecimiento es acelerado. En cuanto a consultoría, está ha mostrado altos niveles de crecimiento de los ingresos en los últimos años. En la tabla 11 se muestra el desarrollo de los ingresos de KPMG Perú.

Tabla 11. Ingresos de KPMG- años 2009-2015

Ingresos (en millones de S/.)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total	35.6	40.3	42.2	47.4	46.2	53.1	64.7
Crecimiento Total		13%	5%	12%	-3%	15%	22%
Auditoría	17	17.6	17.6	19.8	21.5	24.8	29.7
Impuestos	14.4	17.7	17.7	19.6	15.3	16.8	21.7
Consultoría	4.1	5	5	8	9.4	11.5	13.3
Crecimiento consultoría		22%	0%	60%	18%	22%	16%

Elaboración: Información financiera proporcionada por KPMG Perú, 2015.

Con dos de las tres áreas funcionales relativamente jóvenes para los estándares de mercado, KPMG Perú apostó por una estrategia de un fuerte crecimiento con una meta de duplicar sus ingresos en el periodo 2013 al 2018.

Como se observa en la tabla 12, KPMG Perú estima obtener en el año 2014/2015 un margen bruto de 45.7%, siendo el margen más alto en el área de impuestos (51.4%) y el más bajo en consultoría (20.1%). Esto último debido a que varias divisiones del área de consultoría no llegaron a su masa crítica y sin embargo por su naturaleza necesitan una estructura básica de personal que hace que su costo de personal en función a ingresos sea alto.

Tabla 12. Principales ratios- fiscal year 2014/2015

Principales ratios 2015	Total	Audit	Tax & Legal	Advisory
Porcentaje de ingresos				
Gasto de personal	47.3	43.6	48.3	55.2
Gastos administrativos y operativos	44.1	44.8	43.0	44.2
Margen bruto	45.7	48.9	51.4	20.1
Ratios				
Utilización (%)	75.1	85.8	56.0	75.5
Realización (%)	58.8	53.0	86.3	52.2

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de la información financiera proporcionada por KPMG Perú, 2015.

Finalmente, se observa que la utilización del personal de KPMG Perú es relativamente alto (75% en promedio) y la realización (utilidad) de los proyectos individuales es mucho más alta en el área de impuestos (86.3%) que en auditoría o consultoría.

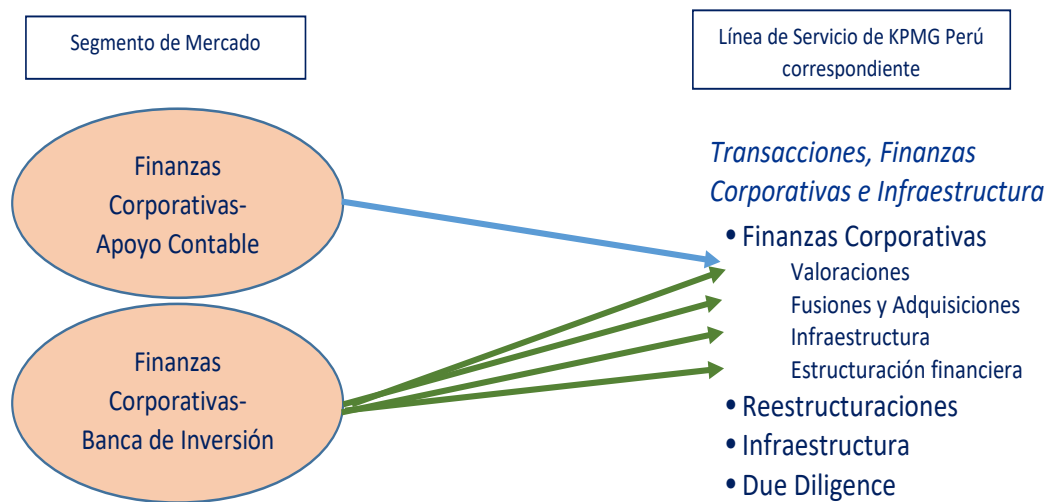
4. División de finanzas corporativas: situación actual

La división de finanzas corporativas forma parte del área funcional de consultoría. La oferta de servicios de KPMG Perú en la parte de finanzas corporativas se encuentra relacionada con los segmentos de mercado mostrados en el gráfico 8.

Por lo expuesto anteriormente se observa, que los servicios correspondientes al apoyo contable se encuentran agrupados principalmente en la parte de valoraciones, mientras que los servicios de banca de inversión están comprendidos dentro de valoraciones, fusiones y adquisiciones, estructuración financiera e infraestructura.

Tal como se mencionó, desde el punto de vista formal, la división de finanzas corporativas forma parte del área funcional de *advisory* (consultoría) y pertenece a la línea de servicios de transacciones, finanzas corporativas e infraestructura.

Gráfico 8. Líneas de servicio de KPMG y segmentos de mercado



Elaboración: KPMG, 2015.

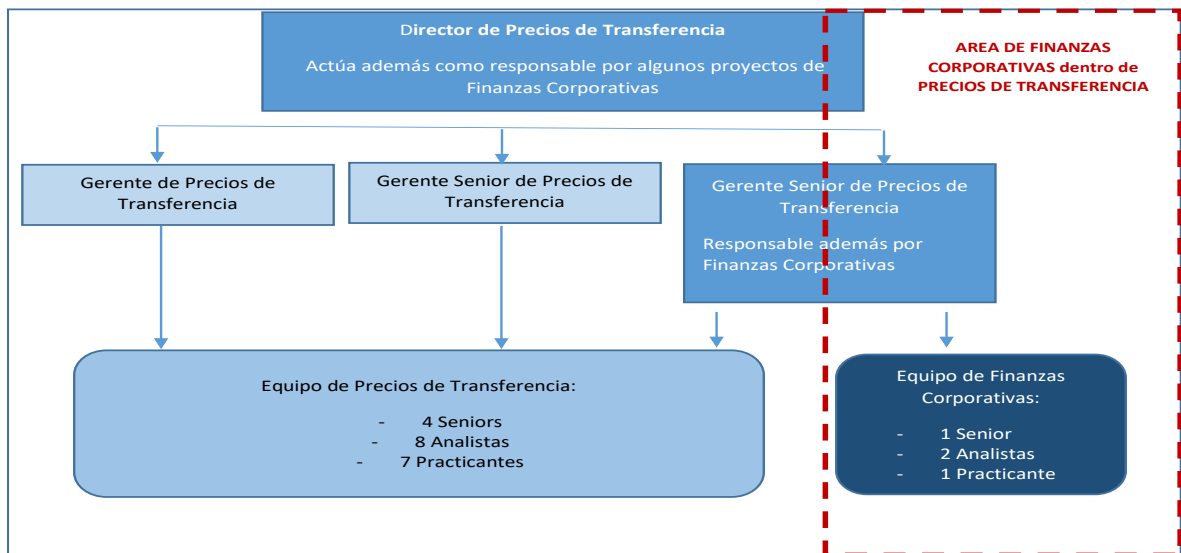
Sin embargo, actualmente los servicios de finanzas corporativas son liderados por el director y gerente senior de precios de transferencia y se encuentran comprendidos dentro de la división de precios de transferencia, perteneciente al área de impuestos y legal, situación única en el mercado peruano. Esto debido a que los dos profesionales mencionados son actualmente los únicos dentro de KPMG Perú que cuentan con conocimientos que permitan realizar sinergias y liderar la prestación de servicios financieros.

El gráfico 9 muestra la estructura actual de finanzas corporativas dentro de la división de precios de transferencia, la cual tiene las siguientes desventajas:

- Al no estar dedicados exclusivamente a finanzas corporativas y tener que liderar dos divisiones distintas en simultáneo, los dos líderes no pueden dedicar suficiente tiempo y atención para un desarrollo activo de finanzas corporativas. Es más, dado que precios de transferencia es la división con una mayor facturación y recursos numerosos, la dedicación a esta línea de servicios es superior, convirtiéndose finanzas corporativas en un producto de segunda prioridad.

- El staff especializado de profesionales de finanzas corporativas (senior y analistas), se puede sentir hasta cierto punto desmotivado por no pertenecer a un área exclusiva y reconocida en el mercado, significando una desventaja en el desarrollo de su carrera profesional.
- Si bien es cierto, que los líderes tienen conocimientos en finanzas corporativas, sus credenciales personales son relativamente limitadas en comparación a los líderes de otras firmas competidoras. Esto hace que sea difícil competir por proyectos importantes, en especial a los que pertenecen al segmento de banca de inversión (o finanzas corporativas en el entorno comercial), ya que en este segmento el mercado selecciona a los proveedores de servicios principalmente por sus credenciales pasadas.
- Debido a la estructura actual y la falta de credenciales en fusiones y adquisiciones, a la fecha KPMG Perú no logró realizar ninguna asesoría importante en fusiones y adquisiciones.

Gráfico 9. División de finanzas corporativas de KPMG Perú: situación actual



Fuente: Elaboración propia, 2015.

De lo descrito anteriormente resulta que en la actualidad la organización del área de finanzas corporativas no es de todo óptima y si bien se están logrando crecimientos lineales del año al año, no se vienen aprovechando en plenitud las oportunidades que ofrece el mercado.

En la tabla 13 se muestra datos comparativos de la organización del área de finanzas corporativas en otras oficinas de KPMG en la región.

Tabla 13. Datos comparativos del área de finanzas corporativas regional- año 2014

País	Margen bruto (%)	Utilización (%)	Socios	Gerentes	Staff
Brasil	75.3%	50.7%	8	25	47
México	32.6%	34.5%	4	15	15
Chile	69.2%	66.8%	2	3	5
Argentina	33.3%	51.0%	1	8	8
Colombia	62.0%	45.7%	1	1	3
Panamá	62.9%	68.3%	-	1	3
Venezuela	70.3%	46.7%	1	3	7
Perú	52.0%	70.0%	-	0.5	4
Promedio	57.9%	52.0%	-	-	-

Fuente: Información recopilada de KPMG Internacional

De la comparación resulta que KPMG Perú es la única área, aparte de Panamá, de los países más importantes de la región que no cuenta con un socio o director en área de finanzas corporativas. Por otro lado, se observa que el margen bruto promedio en los servicios prestados fue de 57.9%; sin embargo, se muestra una gran variación entre los valores de los distintos países como México (32.6%) y Brasil (75.3%).

Capítulo VII. Competencias

1. Competencias técnicas

Como competencia fundamental se considera la capacidad técnica del equipo. Cada uno de los profesionales debe contar con suficiencia metodológica, manejar las herramientas de análisis y comunicarlas adecuadamente al mercado. Por ejemplo, en el caso de los servicios de asesoría financiera la competencia técnica abarca conocer las metodologías de valorizaciones, de revisión de modelos financieros y de estructuración financiera, herramientas de búsqueda de compradores y negociación y análisis de mercados, entre otros.

KPMG Perú muestra fuertes competencias técnicas en el área de impuestos que es reconocida en el mercado como un prestador de servicios de excelencia. Del mismo modo, en el área de auditoría se cuenta con capacidades técnicas que permiten una prestación de servicios de calidad. Sin embargo, en el área de consultoría se requieren algunas mejoras en las capacidades técnicas. Esto debido a que los servicios de algunas áreas están siendo desarrollados algunas veces con profesionales de otras áreas.

Actualmente, en la parte de finanzas corporativas se hace notar cierta insuficiencia técnica, en especial en encargos de alta complejidad y servicios relacionados con fusiones y adquisiciones, que deberían ser cubiertas con capacitaciones del personal existente y contratación de personal especializado.

2. Competencias comerciales

Para un desarrollo sostenible es indispensable contar con competencias comerciales que permitan la colocación de los servicios en el mercado, en especial si se introduce o relanza una nueva área. Estas competencias se centran principalmente en el líder (director) así como en los gerentes de una determinada línea de servicios. Las capacidades comerciales consisten en el desarrollo (o mantenimiento) de contactos con clientes y grupos económicos relevantes, la capacidad de detectar oportunidades en el mercado, presentar una propuesta a medida que requiere el cliente y venderla adecuadamente.

Anteriormente, KPMG fue conocida como firma con fuertes capacidades técnicas en las dos áreas más antiguas, más no con capacidades comerciales suficientes. Sin embargo, esta situación ha cambiado. En la actualidad, KPMG Perú pone mucho énfasis en el desarrollo de las competencias comerciales de sus profesionales, invirtiendo en capacitación y diseñando un sistema de incentivos que premian dichas habilidades.

Sin embargo, las competencias comerciales, sin fuertes competencias técnicas y credenciales potentes no son suficientes en especial en el segmento de banca de inversión, en el cual la capacidad técnica y las experiencias previas son muchas veces más importantes que otro tipo de factores. En el caso de finanzas corporativas, en la actualidad los dos líderes de precios de transferencia que llevan el área cuentan con fuertes competencias comerciales y conocimientos técnicos medianos, pero carecen de credenciales personales en la parte de asesoría de fusiones y adquisiciones.

3. Trabajo en equipo y desarrollo de encargos complejos

El trabajo en equipo constituye uno de los valores de la organización de KPMG a nivel mundial y resulta fundamental para el éxito de servicios de finanzas corporativas. Analizando los antecedentes de KPMG Perú, podemos distinguir entre aquellos proyectos donde el personal de otras áreas participa de apoyo a una labor principal, de aquellos en los cuales existen labores de igual jerarquía llevadas a cabo por áreas especializadas que deben coordinar entre sí. La tabla 14 muestra los ejemplos de interacción entre las distintas áreas funcionales en KPMG Perú.

Se considera que el trabajo en equipo en KPMG es más fuerte que en otras *big four*, lo cual constituye una ventaja competitiva. Es importante que el desarrollo del área de finanzas corporativas se base sobre esta competencia ya existente de KPMG. Esto le permitirá identificar mejor las oportunidades de mercado, gracias a la colaboración de otras áreas que tienen contactos con clientes por un lado y desarrollar encargos complejos e interactivos, lo cual le daría una ventaja frente a los competidores.

Tabla 14. Ejemplos de interacción entre los equipos en KPMG Perú

Tipo de servicio	Naturaleza	Interacción	Frecuencia del servicio	Relevancia en ingresos
Auditoría de información financiera	Apoyo	Asesoría contable, IRM, impuestos, precios de transferencia, finanzas	<i>Core business</i>	Más importante
Consultas contables tributarias	Trabajo en equipo	Consultoría contable Impuestos	Esporádico	Menor
<i>Due diligence</i>	Trabajo en equipo	Contable, impuestos laboral	Frecuente pero no predecible	Importante
Procesos de reorganización empresarial	Trabajo en equipo	Consultoría contable Consultoría en negocios impuestos	Esporádico	Importante

Fuente: Elaboración propia, 2015.

4. Relaciones públicas y visibilidad

Para lograr un adecuado posicionamiento de KPMG Perú es necesario contar con una visibilidad adecuada de los profesionales en la opinión pública y en el mercado en general. Anteriormente, como ya fue mencionado, KPMG se consideraba una firma técnicamente de alto nivel, pero con ciertas deficiencias respecto de la visibilidad de sus profesionales. Sin embargo, desde algún tiempo se está implementando una estrategia de aumento de visibilidad de los profesionales clave de la firma. Es así, que los líderes de la firma ocupan cargos importantes en las asociaciones, dictan clases en las universidades de prestigio y publican cada vez más artículos en la prensa como líderes de opinión. Para tal fin y para el desarrollo adecuado de las relaciones públicas la firma ha contratado servicios de la consultora internacional- Llorente y Cuenta, la misma que monitorea y evalúa periódicamente el nivel de difusión alcanzado por los profesionales y líderes de KPMG Perú en medio de comunicación, foros y ambientes comparándolos con el impacto obtenido por representantes de las otras *big four*.

5. Mercadeo

KPMG Perú cuenta con un equipo de marketing con largo tiempo de permanencia en la firma y conocedor del mercado. El área domina el uso de una serie de herramientas a su disposición:

- Software especializado que permite hacer un seguimiento al conjunto de propuestas en curso (*pipeline* de clientes) respecto de su monto, antigüedad y situación.
- Metodología de encuestas para medir el grado de satisfacción de clientes.
- Historial de contactos con clientes, que permite tener información del pasado respecto de las personas de contacto y honorarios entre otros.
- Bases de datos actualizadas de los principales ejecutivos de las empresas líderes del país junto con un detalle del nivel de relacionamiento que tienen con estos los miembros de KPMG (relación sólida, en formación, incipiente, nula).

El equipo de *marketing* ha logrado ya un lanzamiento exitoso de varios de los servicios de KPMG Perú por lo cual se considera que su experiencia y competencia será de gran ayuda en el proyecto que se están proponiendo más adelante.

Capítulo VIII. Procesos clave

1. Proceso de reclutamiento y gestión de talento

Tradicionalmente la labor de reclutamiento en KPMG Perú se encontraba a cargo del área de recursos humanos, cuyo perfil correspondía más a una división de cumplimiento regulatorio que una fuente de desarrollo profesional. Recursos humanos ha mostrado limitaciones incluso para obtener perfiles estándar de asistentes y encargados de auditoría, por lo cual difícilmente puede esperarse que corone con éxito búsquedas de personal técnico para áreas más complejas como finanzas corporativas.

Adicionalmente, el área de recursos humanos no efectúa una gestión destinada a gestionar talento al interior de la organización, en especial de aquellos con desempeño por encima del promedio; ni se encuentra preparado para afrontar situaciones de contrataciones agresivas.

Para un reclutamiento más sofisticado se requiere un alto nivel de experiencia y contactos con *head hunters* así como otras oficinas de KPMG. Sin embargo, los procesos actuales de reclutamiento en KPMG Perú son relativamente básicos y la gestión de talento deficiente, con lo cual se requiere un reforzamiento en dicha área.

Sobre la base de lo expuesto, consideramos que la labor de reclutamiento, retención y desarrollo del personal profesional no puede recaer en la actual división de recursos humanos sino que debe contar con un área específica de gestión humana. Cabe mencionar, que la dirección de KPMG en Perú ha creado hace poco el área de gestión humana, encontrándose esta en estos momentos en un proceso de implementación, resultando por tanto factible la inclusión dentro de sus funciones de los aspectos aquí comentados.

2. Gestión del riesgo

Otro de los procesos clave es el proceso de evaluación de riesgo y aceptación de encargos. Siendo KPMG Perú una firma auditora tiene que seguir rigurosamente los procesos de riesgo y aceptación de encargos, con la finalidad de minimizar el riesgo reputacional y cumplir con los estándares internacionales de KPMG.

El cumplimiento de riesgos y una adecuada documentación de los encargos son evaluados anualmente en un proceso riguroso de revisión, efectuada por KPMG Internacional. Infracciones a los procesos de riesgo son sancionados hasta con la pérdida de la licencia de KPMG.

Actualmente KPMG Perú cuenta con procesos adecuados de control de riesgos y sigue cumpliendo las normas globales, por lo cual se considera este proceso como manejado adecuadamente. Sin embargo, se requiere un estricto control en caso de una contratación de nuevo personal que podría no estar acostumbrado a procesos de control de riesgo.

3. Captación de clientes y manejo de cuentas

Con la estrategia agresiva de crecimiento y su enfoque de servicio integral KPMG Perú requiere un proceso eficiente de captación de clientes y manejo de cuentas. Para tal fin se contrató el sistema CRM (*Client Relationship Management*) y se están diseñando y aplicando procesos de registro de encargos en el sistema con la finalidad de poder desarrollar los clientes en las distintas áreas de servicio y prestar servicios coordinados e integrales.

Sin embargo, el avance en el uso adecuado de las herramientas de manejo de cuentas es lento dado el proceso de aprendizaje que están atravesando los profesionales. Por otro lado, hacen falta todavía procesos formales eficientes de detección y comunicación de oportunidades y en la mayoría de los casos dichos procesos se desarrollan acorde con la naturaleza y voluntad de cada profesional.

Finalmente, la idea de líderes de cuentas como profesionales encargados de manejo y desarrollo de las relaciones con un determinado cliente no ha sido todavía implementada. Sin embargo, dicho paso resulta necesario para la implementación de la estrategia de servicios integrales y clientes al centro, que persigue KPMG Perú.

Capítulo IX. Recursos y activos claves

1. Recursos humanos y financieros

Por lo general KPMG Perú cuenta con recursos humanos adecuados para la prestación de servicios consolidados. Sin embargo, para el caso de los servicios en desarrollo por lo general no se cuenta con perfiles de excelencia, buscándose utilizar profesionales de otras áreas con apoyo de oficinas de la red KPMG; una estrategia viable pero limitada en cuanto a desarrollo exitoso.

Es por eso que resulta fundamental evaluar la cantidad y la calidad de recursos humanos y determinar la necesidad de capacitación y contratación. El plan de recursos humanos es una parte importante de la presente propuesta y será discutido más adelante.

Por otro lado, respecto de recursos financieros KPMG Perú tiene restricciones, debido a que cuenta con un número limitado de socios y requiere un fuerte capital de trabajo para el plan de crecimiento que persigue. Por lo tanto, el lanzamiento de nuevos servicios se evalúa en forma muy cuidadosa para no afectar la solidez financiera de la firma.

2. Recursos tecnológicos e infraestructura

KPMG cuenta con una sede en el distrito exclusivo de Lima, San Isidro. Las oficinas son alquiladas a una entidad relacionada y ocupan 7 de los 13 pisos con las cuales cuenta el edificio. El contrato de alquiler es de largo plazo y en caso de necesidades adicionales de espacio existen opciones de alquiler de pisos adicionales, por lo cual el espacio físico aunque limitado no significa una barrera real al crecimiento de la firma.

En lo que respecta a recursos tecnológicos, estos han sido mejorando año a año acorde al presupuesto disponible. Actualmente, todos los profesionales cuentan con recursos tecnológicos adecuados para el desarrollo de su trabajo. Los equipos de computación son arrendados y cambiados acorde a su uso.

Sin embargo la empresa muestra deficiencias en la contratación de licencias de bases de datos y plataformas relevantes, como *bloomberg* por lo cual en un futuro cercano será necesaria este tipo de inversión.

3. Intangibles: credenciales y marca

KPMG es una marca reconocida mundialmente y a nivel local. Sin embargo, la marca no está bien posicionada en el mercado local de finanzas corporativas, a pesar de ser el líder mundial en asesoría de fusiones y adquisiciones para el mercado mediano (que es justo el tipo de mercado al que pertenecen las empresas peruanas). El mercado acepta a KPMG como competidor, pero percibe en algunos casos la falta de recursos exclusivos. Esto conlleva a la necesidad de una estrategia de lanzamiento y posicionamiento bien desarrollada con un fuerte apoyo de marketing. Se requiere extender la identificación de la marca con finanzas corporativas.

Finanzas corporativas es el mercado que valora credenciales especializadas y además locales. KPMG Perú ha tratado de sustituir la falta de credenciales locales con credenciales regionales o mundiales de la red de KPMG. Esto funciona más en mercados desarrollados y globales y menos en mercados como el Perú, que valora muchas veces la limitada experiencia local por encima de una gran experiencia y credenciales internacionales. La experiencia local y las credenciales en trabajos similares de los líderes de las firmas locales se consideran como condición para participar en un concurso o una licitación. Es por eso que se requiere que los tres profesionales líderes cuentan con una trayectoria destacada en la prestación de servicios similares y credenciales personales en los sectores económicos más importantes.

La falta de credenciales genera un círculo vicioso y una brecha que con el paso del tiempo se hace cada vez más grande: no se pueden ganar proyectos por falta de credenciales en encargos similares y no se puede obtener dichas credenciales porque no se ganan proyectos por falta de las mismas.

4. Acreditación

Para poder prestar los servicios de finanzas corporativas en forma autónoma se requiere una acreditación del equipo por parte de KPMG, igual como en el caso de la mayoría de otros servicios del área de consultoría. En caso un equipo local no cuente con una acreditación tiene que obligatoriamente recibir un *mentoring* de una práctica ya acreditada en la región (por ejemplo Chile, Brasil o México).

Por lo tanto, la acreditación es un recurso fundamental para finanzas corporativas, que nace de los requerimientos globales de la red de KPMG. Los requisitos más importantes para lograr la acreditación son las siguientes:

- Contar con un líder (director o socio), dedicado exclusivamente al área de finanzas corporativas, que cuenta con experiencia en sus á aspectos claves (tanto comercial como apoyo contable).
- Contar con por lo menos dos miembros del equipo (director y un miembro adicional) acreditados individualmente como profesionales en finanzas corporativas. La acreditación individual se logra solamente con una experiencia destacada y con un número importante de proyectos liderados.
- Contar como área con un mínimo de 5.000 horas de prestación de servicios en el año previo a acreditación.
- Implementar un plan de capacitación para el equipo.
- Diseñar un plan de desarrollo del área, que evidencie el crecimiento y la autosuficiencia.

Los equipos no acreditados pueden seguir prestando el servicio, siempre y cuando cuenten con un mentor y revisor (oficina acreditada de KPMG).

A nivel latinoamericano por bastante tiempo las únicas prácticas acreditadas fueron Argentina y México. Posteriormente se certificó el área de finanzas corporativas de KPMG Chile y actualmente el equipo de finanzas corporativas de KPMG Colombia. El resto de las prácticas de la región trabajan bajo *mentoring*.

El proceso de certificación dura por lo menos un año y medio, pero en promedio demora entre dos y tres años. Se considera que con un líder experimentado y con una inversión en recursos humanos y marketing se podría lograr la acreditación en un tiempo mínimo.

Actualmente, no es posible acreditar el área debido a la falta de un líder dedicado exclusivamente así como al hecho que no se cuenta con dos personas del equipo con una certificación individual. En cuanto a horas, este requisito es fácil de cumplir ya que hasta en la situación actual se está acercando al número requerido de 5.000 horas.

La falta de acreditación tiene fuertes aspectos negativos:

- Honorarios poco competitivos. Para cotizar el servicio al cliente se tiene que adicionar el costo de *mentoring* de una oficina del exterior (costo que no tiene la competencia), el honorario final resulta más caro que el precio de la competencia.
- Tiempos de prestación de servicios demasiado largos. La necesidad de mentoring implica que los tiempos de prestación de servicios se alargan, ya que entra un equipo adicional del exterior que tiene su propia programación y cuya prioridad serán siempre sus servicios prestados localmente (y no el mentoring de una firma ajena).
- Problemas de coordinación. La firma mentor no conoce el tema tan en detalle como la firma que desarrolla el servicio en primer lugar (KPMG Perú), lo cual conlleva a problemas de entendimiento y coordinación.
- Imagen frente al cliente. El cliente percibe a los profesionales locales (aunque en la realidad no es así) como no suficientemente competentes para desarrollar el proyecto, por más que se trata de ocultar o presentar la participación de la firma mentor como un valor agregado frente al cliente.

Capítulo X. Análisis FODA (Fortalezas, Oportunidades, Debilidades y Amenazas)

Como resultado del análisis interno y externo efectuado en los capítulos anteriores, en la tabla 15 se presenta el análisis FODA del área de finanzas corporativas de KPMG Perú.

Tabla 15. FODA del área de finanzas corporativas de KPMG Perú

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Respaldo de una marca reconocida • Posicionamiento y credenciales en el segmento de apoyo contable • Cartera de clientes importantes de KPMG • Área de marketing experimentada en lanzamiento de nuevos servicios • Estrategia de KPMG orientada a la prestación de servicios integrales • Trabajo permanente con otras oficinas de KPMG y red de contactos 	<ul style="list-style-type: none"> • Falta de acreditación del área • Falta de credenciales y débil posicionamiento en el segmento de banca de inversión • Falta de un líder del área dedicado exclusivamente a finanzas Corporativas, reconocido en el mercado • Limitaciones financieras • Área de recursos humanos deficiente • Altos gasto administrativos de la firma
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> • Perú como plaza atractiva para inversiones, estabilidad macroeconómica • Crecimiento de la firma • Actividades de M&A y las proyecciones • Conversiones a IFRS y crecimiento de demanda por servicios contables • Cierre de brecha de infraestructura y desarrollo de concesiones • Respaldo de KPMG global para el desarrollo de una oficina de finanzas corporativas en Perú 	<ul style="list-style-type: none"> • Reclutamiento de personal clave por parte de la competencia • Amenaza de entrada de nuevos competidores en el segmento de apoyo contable • Contracción de economía • Problemas sociales que amenazan la actividad de adquisiciones y concesiones

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Capítulo XI. Propuesta de Valor

Gráfico 10. Modelo Canvas.

<p>Socios clave</p> <ul style="list-style-type: none"> - Equipo de auditoría KPMG Perú - <i>Hub</i> regional de KPMG finanzas corporativas - Otras oficinas de KPMG - Responsable regional en KPMG de los procesos de <i>short mobility</i> 	<p>Actividades clave</p> <ul style="list-style-type: none"> - Reclutamiento y gestión de talento - Investigación de mercado y detección de nuevas oportunidades - Desarrollo de contactos con los grupos económicos y clientes relevantes - Capacitación del equipo - Publicaciones en medios y conferencias especializadas - Capacitación del personal 	<p>Propuesta de valor</p> <ul style="list-style-type: none"> - Acompañamiento a los clientes en materia financiera en sus planes de crecimiento y expansión - Enfoque multidisciplinario orientado a una atención integral - Desarrollo de una relación de largo plazo que trascienda a un encargo específico 	<p>Relación con los clientes</p> <ul style="list-style-type: none"> - Manejo de cuentas con un socio y gerente asignado a cada cliente - Contacto personalizado regular, información sobre acontecimientos relevantes para el cliente 	<p>Segmentos de mercado</p> <ul style="list-style-type: none"> - Segmento de apoyo contable (clientes de auditoría de KPMG y otras empresas) - Segmento de entorno comercial (banca de inversión): grupos económicos peruanos, fondos de inversión, grupos extranjeros y empresas familiares
<p>Estructura de costos</p> <ul style="list-style-type: none"> - Costos fijos compuestos principalmente por compensación del personal profesional - Desembolsos por revisiones de prácticas certificadas (<i>mentoring</i>) y licencias por acceso a bases de datos y herramientas tecnológicas - Participación en los gastos administrativos y generales de KPMG Perú (llaves de distribución) 			<p>Estructura de ingresos</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ingresos provenientes de transacciones no recurrentes (honorarios fijos y de éxito) - Horas vendidas por los proyectos de auditoría. Determinación de las tasas horarias sobre la base de la estructura de costos de KPMG 	

Fuente Elaboración propia, 2015.

El gráfico 10 muestra el modelo CANVAS de los aspectos a considerar para la implementación de finanzas corporativas en KPMG Perú.

Los aspectos más significativos a tener en cuenta en la propuesta de valor son los siguientes:

- Socios clave

Entre los socios clave destacan el área de auditoría de KPMG Perú, por su requerimiento de servicios de finanzas corporativas para cumplir las exigencias relativas a las auditorías de sus clientes que garantizan una cantidad base de horas vendidas. Respecto de la red internacional de KPMG debe resaltarse el rol que va a jugar el *hub* regional por poner a disposición de la oficina peruana especialistas, credenciales y herramientas tecnológicas, así como el papel que desempeñaría el área regional responsable de concretar los destacados de personal de finanzas corporativas a oficinas de KPMG con sólida práctica.

- Actividades clave

Entre las actividades fundamentales para lograr el mejor desempeño del área de finanzas corporativas se tiene la gestión de recursos humanos para reclutar y gestionar apropiadamente la carrera de los profesionales especializados, incluyendo su destaque a oficinas del exterior referentes en ciertas industrias. Asimismo, es importante la labor de marketing, encaminada a posicionar al área de finanzas corporativas, incluyendo la realización de eventos, distribución de literatura especializada a clientes potenciales y la optimización de la labor del tercero responsable de la gestión de medios. Un rol también fundamental juega la constante actualización y capacitación del equipo.

- Propuesta de valor

Dentro de una estrategia de diferenciación basada en la calidad del servicio y un enfoque integral basado en un equipo multidisciplinario, el área de finanzas corporativas se concentrará en fortalecer la relación con el cliente con objetivos a largo plazo más allá del encargo encomendado, buscando superar las expectativas en cuanto a entrega oportuna, satisfacción y brindar valor agregado que puede incluir observaciones sobre aspectos adicionales a los temas encargados por nuestros clientes, de manera tal que les permitan detectar oportunamente problemas y también identificar oportunidades, permitiendo así un efectivo acompañamiento de los clientes en materia financiera en sus planes de expansión y crecimiento.

- Relación con los clientes

El servicio a brindar al cliente busca una recurrencia en la relación, basada fundamentalmente en una asistencia personalizada y oportuna desde el entendimiento de sus necesidades para preparar la propuesta, la atención rápida de consultas y la explicación de los alcances y resultados del trabajo encomendado, durante la ejecución del proyecto y con posterioridad a su cierre.

- Segmentos de mercado

Los segmentos de mercado a atender son por un lado, servicios de apoyo contable, y por el otro lado, servicios de banca de inversión, ambos explicados detenidamente en la parte previa del trabajo.

- Recursos clave

El éxito del área depende básicamente del recurso humano: un líder del área que constituya un referente dentro del mercado, a cargo de un conjunto de profesionales especializados en trabajos de finanzas corporativas. Como soporte al personal profesional se deberá contar con bases de datos y herramientas tecnológicas. La acreditación del área como práctica principal será también un intangible importante para mejorar su rentabilidad, al rebajar el gasto de horas de supervisión de las oficinas de KPMG en el extranjero. Finalmente para el lanzamiento del área se requieren recursos financiero suficientes para cubrir la inversión inicial.

- Canales

El modelo de negocios propuesto difunde la propuesta de valor a través de eventos (desayunos, conferencias), aparición en medios y difusión de literatura de la firma entre potenciales clientes, así como la realización de *roadshows* con motivo de la visita de especialistas dirigidos a clientes con el mayor potencial de adquirir servicios por montos significativos. Se contempla también la aparición en medios (publicación de artículos, entrevistas) así como la presentación de los servicios de finanzas corporativas en la *web* de KPMG Perú (en español, inglés y otros idiomas comerciales). Respecto de la recepción y atención de propuestas, los canales por la naturaleza de nuestro negocio comprenden al personal profesional del área y otras oficinas de KPMG en el mundo.

- Estructura de costos

El modelo de negocios propuesto está focalizado en crear valor en los servicios brindados a sus clientes. Su principal componente corresponde a la remuneración del personal profesional, que incluyen los beneficios y bonos por cumplimiento de metas ofrecidos por la organización de KPMG en Perú. En segundo lugar, se encuentran los desembolsos para contar con el acceso a *know-how* y recursos tecnológicos como los aportes al *hub* regional de KPMG para finanzas corporativas y la obtención de bases de datos y herramientas tecnológicas. El costo de personal tiene un componente fijo considerando una estructura mínima de profesionales necesarios y a partir de este punto se considera una cierta variabilidad acorde a las necesidades de horas de prestación de servicios. Finalmente, el área de finanzas corporativas participará mediante llaves de distribución en los gastos generales y administrativas de la firma.

- Estructura de ingresos

Los ingresos provienen de la prestación de servicios financieros. Dichos ingresos pueden ser fijos, acorde al monto de la propuesta o tener un componente de honorario de éxito. Como toda consultora *big four*, el modelo de ingresos se basa en las horas cargables estimadas para cada proyecto, sobre la base de tasas horarias y niveles de realización (porcentaje de descuento sobre tasas corporativas para vender los servicios a los clientes), a mayor cantidad de horas vendidas o mayor realización, se incrementan los ingresos de cada proyecto.

Capítulo XII. Estrategia y posicionamiento

1. Estrategia genérica

Para posicionarse en el mercado de finanzas corporativas, KPMG Perú debe buscar una ventaja competitiva sostenible basada en la estrategia de diferenciación. Partiendo de nuestro entendimiento del sector, consideramos que la estrategia a desarrollar debe basarse en los siguientes factores:

- Servicios integrales

El presente trabajo propone un posicionamiento diferenciado, enfocado entre otros en el planteamiento de *One Stop Shop*, que consiste en la idea que KPMG no solamente pueda ofrecer un servicio estandarizado y aislado en finanzas corporativas sino una gama de servicios anexos e integrales (legales, de impuestos y de asesoría) que le permita al cliente recibir apoyo en todos los aspectos de una determinada transacción que desea realizar y recibir de una sola firma. Gracias a las competencias de manejo de encargos complejos, trabajo en equipo y servicios integrales, que fueron posibles a desarrollar, entre otros gracias a un tamaño inicial más reducido de la compañía, ahora deberían convertirse en una fuente potente de ventaja competitiva.

- Calidad destacable

La percepción usual de los clientes potenciales es la existencia de una brecha notable en el servicio brindado por las big four frente al resto de las firmas auditoras y de asesoría contable-financiera. Sin embargo, las big four son percibidas como iguales entre sí. Es por ello que la estrategia de KPMG buscará brindar una experiencia de servicio con los más altos estándares respecto de rapidez de respuesta (tanto para la presentación de la propuesta como la atención de consultas), cumplimiento de fechas de entrega, capacidad para escuchar al cliente, entender sus reales necesidades y proponer soluciones adecuadas a sus expectativas. Adicionalmente, el cierre del trabajo no representará el final de la relación con el cliente, buscándose mantener el contacto con sus funcionarios claves a la espera de lograr la recurrencia o nos tengan presente como alternativa para futuras transacciones.

Ciertos servicios de finanzas corporativas pueden resultar en esencia similares, pero en algunos casos el mercado requiere credenciales sectoriales. Dichas credenciales podrían ser reforzados mediante el envío del personal del área a trabajar en oficinas con prácticas más robustas en períodos cortos, aprovechando la política de *short mobility* de KPMG Internacional, buscando destacar al personal en países con fuerte práctica en asesoría en industrias en las cuales la oficina peruana no posee tanta experiencia como KPMG Canadá para minería o KPMG UK en el mundo de seguros lo cual permitirá ampliar el abanico de credenciales. Es importante tener en cuenta que la política de las otras *big four* ha sido básicamente traer gente del exterior para cubrir puestos locales, mientras que el esquema propuesto es de exportación con posterior repatriación, permitiendo celebrar convenios de permanencia de personal considerado clave.

2. Dimensiones estratégicas de diferenciación

En el tipo de negocios de finanzas corporativas resulta apropiado efectuar una diferenciación basada en necesidades, manteniendo como segmentos la clasificación efectuada entre servicios de apoyo contable y de entorno comercial. Conforme al análisis efectuado, las dimensiones estratégicas de diferenciación más relevantes para dichos segmentos se muestran en la tabla 16.

Tabla 16. Dimensiones estratégicas de diferenciación por segmento

Dimensión estratégica	Importancia para el segmento de apoyo contable	Importancia para el segmento de banca de inversión
Calidad	<p>Media-alta. En el caso del servicio brindado al área de Auditoría, el objetivo básico es cumplir con un procedimiento de revisión, y el valor preponderante es la rapidez de la entrega de los resultados de la información.</p> <p>Tratándose de clientes que no son de auditoría, la rapidez en la entrega de los resultados del trabajo encomendado y un nivel de calidad que satisfaga a sus auditores son los aspectos decisivos para lograr la satisfacción del cliente.</p>	<p>Alta. La calidad del informe es fundamental para la toma de decisiones del cliente, incluyendo la realización de inversiones por montos significativos. Los plazos para la ejecución y entrega del trabajo suelen ser muy estrechos, dentro de entornos con alta presión e intereses contrapuestos.</p>

Dimensión estratégica	Importancia para el segmento de apoyo contable	Importancia para el segmento de banca de inversión
Especialización del personal	Alta. Las firmas auditoras, sea KPMG o terceros, requieren documentar sus papeles de trabajo con aquella documentación que evidencia la idoneidad de los especialistas, cumpliendo así con las exigencias de las Normas Internacionales de Auditoría.	Alta. El mercado pondera mucho el nivel de credenciales y experiencia específica en un sector que tengan los equipos de trabajo propuestos, más aun tratándose de servicios como estructuraciones o combinaciones de negocios
Tecnología	Baja. El servicio de apoyo a auditoría, sea para KPMG u otras firmas, soporta su trabajo con los informes de los especialistas, pocas veces incide en los medios tecnológicos o bases de datos utilizados.	Media. El uso de bases de datos no públicas puede brindar mayor valor agregado a los clientes.
Marca	Alta. El grupo de las <i>big four</i> es importante en el mundo de la auditoría y difícilmente las grandes corporaciones locales o extranjeras permiten que sus estados financieros sean auditados por una firma fuera de este grupo. Recientemente se han estado emitiendo normas con el fin de impulsar la rotación de firmas auditoras, como la establecida en la Unión Europea, pero se espera que la rotación de auditores se mantenga entre <i>big four</i> .	Media. Si bien el pertenecer a una <i>big four</i> otorga una buena oportunidad para vender servicios en este sector, la marca no es tan importante como la experiencia y las credenciales. No obstante, cuando se requiere combinar especialistas como los provenientes del mundo de la contabilidad o tributación, las <i>big four</i> presentan una ventaja.

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Considerando las dimensiones detalladas, la estrategia de KPMG para posicionarse en el mercado de finanzas corporativas, tendría los aspectos mostrados en la tabla 17.

Tabla 17. Estrategias de posicionamiento por dimensión estratégica

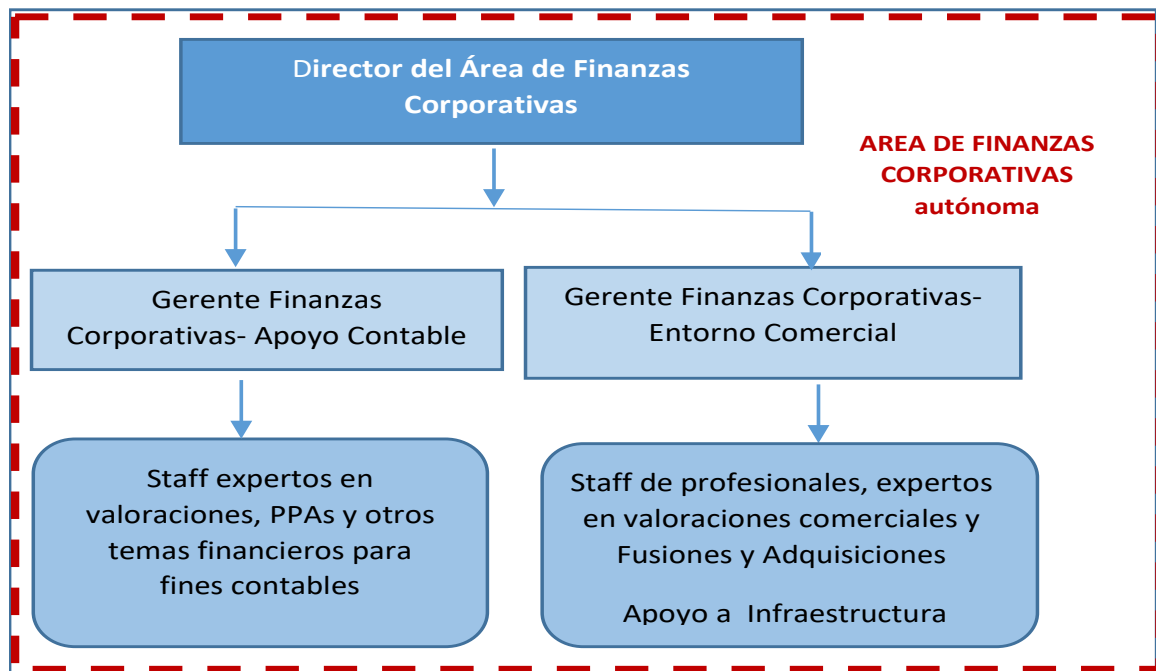
Dimensión estratégica	Acciones a ser tomadas por KPMG
Calidad	<p>Contar con un líder con experiencia y credenciales. Incrementar las horas asignadas por el líder a cada encargo por encima del promedio dedicado por la competencia, buscando un mayor involucramiento y cercanía con el cliente.</p> <p>Identificar los factores que pueden retardar el proceso de emisión de los informes con la finalidad de tomar medidas para eliminar los cuellos de botella.</p>
Especialización del personal	<p>Establecer con el líder del área un plan de contrataciones de personal, buscando atraer talento. Identificar las industrias en las cuales los competidores cuentan con barreras de protección por ser los únicos con credenciales. Destacar personal del área a movilizaciones cortas a otras oficinas de KPMG con fuerte especialización en ciertas industrias.</p>
Tecnología	<p>Invertir en el <i>hub</i> regional que se constituya para reforzar a la región Latinoamericana en servicios de finanzas corporativas. El aporte de cada país se efectúa en proporción a su mercado potencial.</p> <p>Adquirir o celebrar alianzas estratégicas con entidades propietarias de bases de datos de acceso restringido que contengan información de valor para los clientes.</p>
Reforzamiento de marca	<p>Convertir al responsable del área de finanzas corporativas en uno de los voceros con mayor exposición de KPMG. Efectuar <i>roadshows</i> con especialistas del extranjero, junto con el <i>Business Develop Partner</i>.</p>

Fuente: Elaboración propia, 2015

Capítulo XIII. Estructura organizacional propuesta

Con el objetivo de aprovechar adecuadamente las oportunidades del mercado y según la estrategia descrita líneas arriba, el esquema organizacional planteado para el desarrollo del área de finanzas corporativas en KPMG Perú se muestra en el gráfico 11.

Gráfico 11: Propuesta de la estructura organizacional del área de finanzas corporativas



Fuente: Elaboración propia, 2015.

A continuación se discutirán los recursos y activos más importantes, que se requieren para un relanzamiento exitoso del área de finanzas corporativas. Además, se hará la evaluación de recursos existentes y la necesidad de contratación de recursos y activos adicionales.

Capítulo XIV. Plan de recursos

1. Recursos humanos

El principal recurso requerido para la prestación de los servicios de finanzas corporativas es el recurso humano. Se requiere un equipo de profesionales, especializados y reconocidos en el mercado, para la prestación de los servicios en los dos segmentos de mercado.

En la tabla 18 se resume los requisitos mínimos en los puestos de los perfiles requeridos según el esquema propuesto en KPMG Perú.

Tabla 18. Requerimiento mínimo de recursos para el desarrollo del área de finanzas corporativas

Posición	Perfil de la posición	Estrategia
Director del área de finanzas corporativas	<ul style="list-style-type: none">- Proveniente de banca de inversión- Sólidos conocimientos en valoraciones, asesoría financiera, modelamiento y estructuración financiera- Fuerte capacidad comercial- Credenciales como líder de servicios dentro del ámbito de finanzas corporativas en diversos sectores- Capacidad de mantener y crear una red de contactos amplia en tiempo limitado	Contratación
Gerente de finanzas corporativas – entorno comercial	<ul style="list-style-type: none">- Contar con experiencia en valoración de empresa y haber trabajado en equipos de fusiones y adquisiciones- Capacidades de impacto en clientes, comerciales y liderazgo en equipo- Contar con credenciales fuertes y diversas- Profesional con experiencia previa en una boutique de inversión, una <i>big four</i> o un valorizador independiente	Contratación
Gerente de finanzas corporativas- apoyo contable	<ul style="list-style-type: none">- Contar con fuertes conocimientos en la parte de normativa y valoraciones para fines contables.- Experiencia en una <i>big four</i> u otra firma de auditoría de prestigio- Contar con credenciales de haber participado en PPA valoraciones de intangibles y valoraciones para fines de evaluación de deterioro de activos.- Capacidades comerciales y de impacto	Formación interna o contratación

Posición	Perfil de la posición	Estrategia
Senior- entorno comercial	<ul style="list-style-type: none"> - Experiencia de por lo menos 4 años en equipos de valorización y M&A así como modelamiento financiero - De preferencia con experiencia en <i>big four</i> - Capacidad de liderar equipos - Excelencia técnica - Alta capacidad de impacto 	Contratación
Senior- apoyo contable	<ul style="list-style-type: none"> - Experiencia de por lo menos 3 años en valoración contable - Necesariamente con experiencia en una <i>big four</i> - Capacidad de liderar equipos - Solidez técnica - Mediana capacidad de impacto 	Formación interna
Analistas	<ul style="list-style-type: none"> - Estudios terminados en economía o finanzas - Haber trabajado o practicado en el área de finanzas corporativas por lo menos un año - Muy buen nivel técnico 	Formación interna (2) Contratación (2)

Fuente: Elaboración propia, 2015.

El director de finanzas corporativas deberá ser el líder del área y su experiencia debe centrarse en finanzas corporativas con énfasis en el entorno comercial, más que en apoyo contable, ya que en este último es suficiente que el gerente a cargo de prestación de los servicios cuente con una amplia experiencia.

Por cada segmento de negocio (apoyo contable y banca de inversión) se requiere de por lo menos un senior, dos analistas y un practicante, integrando un equipo mínimo conformado por dos seniors, cuatro analistas y dos practicantes. Sumando se trata de un área conformada inicialmente por un equipo base de once personas. Se espera que el número de los profesionales contratados crezca conforme se incremente la participación de KPMG Perú en el mercado.

Aparte de la necesidad de contratar al personal mencionado es importante poder retener a las personas clave (en especial al Director) durante por lo menos cuatro años del proyecto para que alcance un cierto nivel de madurez y no se corra el riesgo de reputación por fracaso. Para minimizar el riesgo de pérdida del personal clave y del abandono del proyecto se consideraron sueldos por encima del promedio del mercado y por encima de las actuales compensaciones de KPMG Perú, y se está proponiendo el uso de cláusulas de permanencia e incentivos positivos. En cuanto al staff, se está proponiendo además de

una política remunerativa atractiva, las posibilidades de una carrera profesional con tiempos ajustados y un programa de capacitación interesante.

2. Recursos financieros

Para un lanzamiento inicial se requiere un capital inicial. Cabe señalar que dado que los socios no son numerosos, la necesidad de capital significa una restricción financiera al desarrollo de nuevos servicios. Por otro lado se requiere temporalmente de préstamos bancarios para satisfacer necesidades de capital de trabajo en los años de inicio y fuerte crecimiento. Para este fin es necesario asegurarse que las líneas de crédito de KPMG Perú puedan soportar el plan de crecimiento que se está presentando en la parte financiera.

Considerando los ratios de endeudamiento (deuda/patrimonio) actuales de KPMG Perú, aproximadamente 50% para una de las entidades legales y 83% para la otra, aún existe espacio para un endeudamiento, pero en un marco moderado pues existen restricciones de líneas de crédito.

Finalmente, se estima que dado el interés de KPMG de contar en Perú con una oficina especializada en finanzas corporativas, como en otros países importantes de la región, KPMG Internacional estaría dispuesta a prestar fondos moderados para el desarrollo del área mencionada.

3. Tecnología

En relación con la tecnología para afrontar el lanzamiento del área resulta crítico contar con la conexión de bases de datos internacionales y plataformas por lo cual se debe adquirir el software financiero *bloomberg*. La inversión adicional requerida sería de aproximadamente US\$ 20.000 anual. Además, se requiere inversión en activos fijos tales como computadoras de última tecnología con capacidad y potencia suficientes para procesar archivos de tamaño grande.

4. Infraestructura y activos fijos

Respecto de los activos fijos se pretende adquirir computadores de última tecnología con alta capacidad de memoria para procesar archivos de tamaño grande así como ampliar los espacios físicos para montar una oficina para el director, dos cubículos para los gerentes del área y dos espacios para los analistas ya que actualmente los profesionales asignados para la prestación de los servicios de finanzas corporativas ya cuentan con un espacio físico. Por lo expuesto no será necesario alquilar oficinas adicionales.

5. Otros activos intangibles: acreditación

Para poder prestar los servicios de finanzas corporativas en forma autónoma se requiere una acreditación del equipo por parte de KPMG, por lo que la estrategia es obtener la acreditación local para no estar obligados a recibir un *mentoring* de una práctica de KPMG de otro país.

Para obtener una acreditación no es necesario un pago mayor, pero si se requiere un gasto en capacitación y cierre de las brechas de capacidades técnicas.

6. Marca

KPMG es una marca reconocida mundialmente y a nivel local; sin embargo, la marca no está bien posicionada en el mercado local de finanzas corporativas, por lo cual se buscará potenciarla a través de eventos y la presentación al mercado local de un equipo especializado.

Capítulo XV. Plan de marketing

Sobre la base del análisis interno y externo efectuado en las secciones anteriores, y la actual situación de KPMG Perú con respecto a los servicios ofrecidos por finanzas corporativas, las estrategias de *marketing* se detallan a continuación:

1. Segmentación

Se considera razonable, definir como segmentos relevantes la clasificación efectuada entre los servicios de apoyo contable y los de entorno comercial. Conforme al análisis efectuado las dimensiones estratégicas de diferenciación más relevantes para dichos segmentos son la calidad y crecimiento.

Respecto de las propensiones de compra en aspectos conductuales se tiene lo siguiente:

- Apoyo contable: Empresas auditadas que compran el servicio de asesoría con objetivo básico de cumplir con un procedimiento de revisión regulatorio y el valor preponderante es la rapidez de la entrega de los resultados de la información.
- Banca de inversión: Empresas que solicitan el servicio en busca de valor agregado en la optimización de sus procesos y para la toma de decisiones de inversión. Los plazos para la ejecución y entrega del trabajo suelen ser muy estrechos, dentro de entornos con alta presión y con intereses contrapuestos.

Respecto de la dimensión crecimiento se considera lo siguiente:

- Apoyo contable: Compite principalmente con las empresas *big four*. Se aplica una estrategia de penetración de mercado a fin de crecer con los servicios actuales y aumentar la participación en el mercado.

- Banca de inversión: El potencial de dicho segmento de mercado es mucho mayor que el segmento de apoyo contable, pero la competencia es con decenas de compañías de primer nivel. Consideramos que este mercado tiene un potencial de crecimiento interesante, pero la posición competitiva de KPMG Perú en este segmento de mercado es muy baja. Es por ello que en un corto plazo, la estrategia de *marketing* se enfoca en el desarrollo de mercado. Posteriormente, una vez logrado el desarrollo de mercado, en un mediano y largo plazo, se persigue una estrategia de penetración a fin de lograr posicionamiento fuerte en este mercado.

2. Posicionamiento de la marca

Para posicionar una nueva área de manera exitosa, la estrategia de *marketing* propuesta es la de posicionar la marca KPMG en el mercado de finanzas corporativas, a través de la diferenciación. El mercado acepta a KPMG como competidor, pero reconoce sus debilidades y falta de inversión en un equipo exclusivo y dedicado por lo que la marca no está bien posicionada en el mercado local de finanzas corporativas.

La estrategia de lanzamiento y posicionamiento se basa en los siguientes factores:

- Capacitación a las distintas áreas funcionales de la organización respecto de los servicios a ser ofrecidos por finanzas corporativas, para que apoyen en su difusión.
- Desarrollo de canales de comunicación al interior de KPMG para detectar rápidamente las oportunidades que puedan presentarse en clientes de la organización.
- Publicación en medios que permita que los líderes de finanzas corporativas de KPMG se conviertan en líderes de opinión de mercado así como publicidad respecto a un nuevo lanzamiento del área.
- Visitas y desarrollo de vínculos con potenciales clientes, apoyándose además de los contactos de los líderes del área en los socios de la firma y sus relaciones en el mercado.

3. Marketing mix

3.1 Servicio

La estrategia propuesta abarca la prestación de una amplia gama de servicios que permite la taxonomía de KPMG para finanzas corporativas, similar a las otras oficinas regionales. Por lo cual, por ahora no se está planeando algún tipo de especialización en algún servicio particular.

La taxonomía de KPMG agrupa los servicios de finanzas corporativas en cuatro grupos principales:

- Asesoría en fusiones y adquisiciones
- Asesoría en deuda
- Valorizaciones
- Asesoría en proyectos de infraestructura

Tal como se puede observar en la parte del segmento de apoyo contable se está contando actualmente con un posicionamiento mediano y hasta fuerte, mientras que en la parte de banca de inversión el posicionamiento en los servicios prestados es bajo.

Los servicios serán prestados principalmente por la oficina local con su propio equipo de profesionales. Sin embargo, en caso de algunos servicios especializados o sectores particulares en los cuales sería necesario complementar la experiencia del equipo local se está involucrando los especialistas de otras KPMGs y en especial del *hub* regional.

Dentro de los grupos mencionados se encuentran los servicios mostrados en la tabla 19.

Tabla 19. Servicios de finanzas corporativas - situación actual y propuesta

Segmento de mercado	Grupo de servicios según taxonomía KPMG	Principales servicios	Posicionamiento actual	Posicionamiento según propuesta
Apoyo contable	Valorizaciones	- Purchase Price Allocation (PPA)	Alto	Alto
		- Valorizaciones para fines contables (test de deterioro entre otros)	Mediano-Alto	Alto
		- Asesoría financiero-contable	Bajo-Mediano	Alto
Banca de inversión (Entorno comercial)	Valorizaciones	- Valorizaciones comerciales para entornos privados y públicos	Bajo	Alto
		- Modelamiento financiero	Bajo	Mediano-Alto
		- Revisiones de modelos financieros	Bajo-Mediano	Alto
	Asesoría en deuda	- Asesoría financiera	Bajo	Mediano
	Asesoría en fusiones y adquisiciones	- Asesoría en M&A para vendedores - Asesoría en M&A para compradores	Bajo	Alto
	Infraestructura	- Asesoría en Estrategia, Financiamiento y Procura	Bajo	Alto
		- Asesoría en procesos de licitación	Bajo	Alto
Todos los subgrupos	- Asesoría financiera	Bajo	Mediano	

Fuente: Elaboración propia.

Dentro de los distintos aspectos de calidad de servicio se está enfocando en lo siguiente:

- Prestación de servicios con rigurosidad metodológica según las metodologías internacionales de KPMG (factor mínimo de calidad).
- Estricto cumplimiento de plazos (factor mínimo de calidad)

- Alto nivel de revisión y aseguramiento de calidad técnica (factor mínimo de calidad).
- Coordinaciones rápidas y eficientes (factor mínimo de calidad).
- Independencia (factor de valor agregado).
- Prestación de servicios principalmente desde la oficina local con el propio equipo de profesionales. Sin embargo, se contempla la participación de especialistas de otras oficinas de KPMG y *hub* regional, en caso de encargos con alto grado de especialización en servicio o sector (factor de valor agregado).
- Alto nivel de involucramiento del director y de los gerentes con el cliente, seguimiento de encargos y desarrollo de relaciones de largo plazo (factor de valor agregado).
- Enfoque integral en la prestación de servicios, de ser necesario involucramiento de los especialistas de otras áreas de servicios (factor de valor agregado).

Adicionalmente, tal como fue mencionado en la parte anterior del trabajo, KPMG Perú se está posicionando como *One Stop Shop* que consiste en la idea de atender al cliente en todos los aspectos relacionados con una transacción, desde los temas legales, tributarios, laborales, financieros y contables, permitiendo así evitar sobrecostos, asegurando la coherencia de la estrategia así como rapidez y efectividad en el desarrollo de los encargos (factor de valor agregado).

3.2 Precio

Los clientes en los diferentes segmentos de mercado tienen distinta sensibilidad al precio. Por lo tanto, la estrategia de precios tiene que ser diferenciada según el tipo de servicio:

- Clientes del segmento de banca de inversión buscan una alta calidad del servicio en las distintas dimensiones del mismo y credenciales, por lo cual nuestro enfoque se centralizará en estos aspectos. Se utilizarán precios promedios o ligeramente por debajo del promedio de mercado en el corto plazo y en el mediano y largo plazo se buscará un posicionamiento en calidad y valor agregado con precios ligeramente por encima del promedio de mercado.
- Clientes del segmento de apoyo contable son muy sensibles al precio por lo cual en los servicios con un buen posicionamiento actual (clientes de auditoría, PPA y valorizaciones contables) la estrategia estaría enfocada en mantener los precios promedio de mercado.

La tabla 20 muestra la estrategia de precio para los distintos servicios prestados por el área de finanzas corporativas.

Tabla 20. Estrategia de precio por servicios de finanzas corporativas

Servicio	Importancia del factor precio	Estrategia de precio
Apoyo a auditoría (cliente interno)	Alta	Inicialmente tarifas de profesionales de finanzas corporativas pero con % de realización de clientes de auditoría. Progresivamente una migración hacia el % de realización promedio de encargos de finanzas corporativas
PPA	Alta	Precios promedios de mercado (servicio ya posicionado) en los primeros años después un ligero crecimiento de tarifas
Valorizaciones contables	Alta	Precios ligeramente por debajo del promedio de mercado en los primeros dos años, después crecimiento de tarifas
Valorizaciones comerciales	Mediana-Alta	Precios por debajo del promedio de mercado en los primeros 2-3 años, con la finalidad de obtener un set de credenciales importantes en varios sectores. Después crecimiento de tarifas y enfoque en experiencia.
Revisiones de modelo financiero	Alta	Precios ligeramente por debajo del promedio de mercado en los primeros dos años con la finalidad de obtener credenciales como firma, después crecimiento de tarifas hasta llegar al promedio del mercado
Asesoría financiera	Mediana	Tarifas promedio de mercado al inicio, enfoque en credenciales y valor agregado. Posteriormente un crecimiento moderado de tarifas
Asesoría en M&A	Mediana	Tarifas promedio de mercado, enfoque en credenciales y valor agregado. En los primeros tres años mayor participación del componente variable (<i>fee</i> de éxito). Posteriormente, con un fuerte posicionamiento crecimiento de tarifas (en especial del <i>fee</i> de éxito)

Fuente: Elaboración propia, 2015

En resumen, dada la necesidad de posicionamiento, acreditación y para esto una rápida captura de credenciales importantes, la estrategia de precio en los servicios altamente sensibles a esta variable está enfocada en precios competitivos, por debajo del promedio de mercado y menores a los precios de los líderes en los competidores directos (PwC y EY) en los primeros dos años de prestación de

servicios. A partir del tercer año se tiene previsto igualar los precios de mercado. Los detalles de las tarifas por cada tipo de servicio se presentan en el mencionado plan.

La estrategia de precio implica un menor margen bruto en los primeros años, lo cual tiene que ser recogido y justificado en el plan financiero.

3.3 Promoción (comunicación)

Las estrategias de comunicación son las siguientes:

- Convertir al nuevo responsable principal del área de finanzas corporativas en uno de los voceros con mayor exposición en el mercado a través de publicación de artículos, *roadshows* con especialistas del extranjero, exposición en eventos y participación en gremios relevantes.
- KPMG finanzas corporativas auspiciará eventos empresariales de importancia, logrando actuar como moderadores de dichos eventos.
- En cuanto a promociones relacionadas a precio, se ofrecerá descuentos de entre 2% a 5% en los honorarios, en caso el cliente adquiere un paquete integral de los servicios integrales de KPMG, de acuerdo con la estrategia de posicionamiento de la firma como prestadora de servicios integrales y *One Stop Shop*.

Los mayores gastos de comunicación en especial en los primeros años, tienen que ser incorporados en el plan financiero como un gasto adicional.

Los procesos a ser fortalecidos por *marketing* en relación con finanzas corporativas comprenderían lo siguiente:

- Capacitar a las distintas áreas funcionales de la organización respecto de los servicios a ser ofertados por finanzas corporativas, para que apoyen en su difusión.
- Desarrollar adecuados canales de comunicación al interior de KPMG para detectar rápidamente las oportunidades que puedan presentarse en clientes de la organización y responder con la rapidez

requerida. Es usual en este tipo de situaciones que una respuesta rápida evite la aparición de competidores, pues un gran número de clientes prefieren recurrir con quien tratan usualmente.

- Desarrollar una estrategia de medios que permita que los líderes de finanzas corporativas de KPMG Perú se conviertan en líderes de opinión de mercado.
- Desarrollar una estrategia de visitas y desarrollo de vínculos con potenciales clientes, apoyándose además de los contactos de los líderes del área en los socios de la firma y sus relaciones en el mercado.

3.4 Entrega y distribución

La prestación del servicio se realizará principalmente en las oficinas de KPMG en San Isidro y en menor medida en las oficinas de los clientes. Los medios de contacto y comunicación con el cliente serán: correos electrónicos, llamadas telefónicas, folletos, reuniones y envío de propuestas e información relevante. La distribución del servicio se realizará de forma directa, mediante reuniones acordadas con el cliente para la elaboración del diagnóstico inicial y plan de trabajo, a base de ello se definirán fechas y compromisos.

Capítulo XVI. Plan financiero

1. Supuestos generales de valoración

Hemos determinado los siguientes supuestos generales:

- **Espacio físico:** Los servicios de finanzas corporativas se desarrollarán en la sede central de KPMG en Lima, en el edificio alquilado, en el cual es posible arrendar un espacio adicional para la nueva área.
- **Fecha de inicio:** El proyecto parte del supuesto que el lanzamiento del área se haría al inicio del año fiscal de KPMG (1 de octubre de 2015). Sin embargo, si el inicio se aplaza y surgen cambios internos o externos que puedan impactar en la valoración, se necesitaría una actualización de los supuestos y valores.
- **Estructura operativa:** El área de finanzas corporativas haría uso de la estructura administrativa de KPMG, la cual de ser necesario tendría que ser ampliada para lo cual se asume un aumento lineal del gasto administrativo. Los costos y ratios de utilización de dicha estructura por parte del área de finanzas corporativas es similar a los ratios de los otros servicios.
- **Acreditación:** El modelo considera una acreditación a mediados del tercer año desde el lanzamiento del área. Dicho supuesto es conservador ya que según la experiencia previa de otras oficinas de KPMG, la acreditación se logra en el tiempo que va de un año hasta tres años desde la fecha de la solicitud. Por otro lado, hasta la acreditación se asume un honorario promedio por el concepto de *mentoring* de otra firma de la región, equivalente al 20% de los ingresos de los principales servicios (con excepción al apoyo interno a auditoría). Este supuesto está sustentado a base de los valores históricos y acuerdos ya asumidos.
- **Financiamiento:** El modelo parte de un aporte de capital de los socios. Este supuesto es realista, considerando el número de socios así como la generación de caja de las áreas funcionales maduras, como auditoría e impuestos. Por otro lado, dado el interés de KPMG Internacional en un lanzamiento exitoso del área de finanzas corporativas en Perú se considera un préstamo para capital de trabajo de mediano plazo por parte de la red KPMG para financiar la estrategia inicial del

proyecto. Este tipo de apoyo inicial es habitual para los servicios clave con grandes oportunidades de desarrollo.

Finalmente, dada la restricción de capital de KPMG Perú frente al abanico de necesidades y oportunidades de nuevos servicios, se asumió una rentabilidad exigida mínima sobre los fondos propios (k_e) de 20%. Del mismo modo el plazo de recuperación no debería ser mayor a tres años, considerando que la firma cuenta con ambiciosos planes de crecimiento en ingresos y nuevos servicios.

2. Metodología

Se utilizaron los siguientes supuestos y parámetros:

- Se utilizó la metodología de flujo de caja libre descontado para evaluar la viabilidad financiera del proyecto.
- Los flujos fueron proyectados sobre la base de los supuestos relacionados con las siguientes variables: ingresos, costos, gastos, capital de trabajo y fuentes de financiamiento.
- Los flujos resultantes de las proyecciones efectuadas fueron descontados utilizando: la tasa de descuento de mercado y la rentabilidad mínima exigida para capital propio.
- Los resultados son analizados utilizando los siguientes criterios de evaluación: valor actual neto (VAN), tasa interna de retorno y periodo de recuperación.

La tabla 21 resume la metodología de evaluación aplicada para el proyecto de lanzamiento del área de finanzas corporativas de KPMG Perú.

Tabla 21. Metodología de evaluación del lanzamiento del área de finanzas corporativas

Modelo	Nominal, en moneda local (Nuevos Soles)
Metodología de análisis	Flujo de caja libre empresa descontado
Tasa de descuento	WACC, con el costo de capital propio (ke) de mercado WACC, con el (ke) de rentabilidad exigida mínima
Criterios de evaluación	TIR, VAN, periodo de recuperación
Restricciones adicionales	Nivel y ratios de endeudamiento
Evaluación de coherencia lógica de las proyecciones	<i>Benchmark</i> (competidores, KPMG, áreas de finanzas corporativas de otras KPMG) en relación con crecimiento y nivel de ingresos, márgenes, tarifas y cantidades, niveles de ingresos
Periodo de proyección	5 años (madurez), perpetuidad
Duración de periodos	12 meses

Fuente: Elaboración propia, 2015.

3. Proyecciones

Para la estimación de los principales *drivers* para la preparación del flujo de caja libre descontado se seleccionaron las fuentes de información mostradas en la tabla 22.

Tabla 22. Fuentes de información utilizados para la proyección del flujo de caja

Fuentes de información	Ejemplos
Información histórica de KPMG	Ratios: Gastos administrativos y de ventas/ventas, ratios de deuda, márgenes (referencia)
Información de competidores	Tarifas promedio, crecimientos, cantidades, nivel de remuneraciones, curva de madurez
Información de otras KPMGs (CF)	Márgenes, cargabilidad, curva de madurez
Información histórica de CF KPMG	Horas promedio por proyecto

Fuente: Elaboración propia, 2015.

3.1 Ingresos

Considerando el tipo de negocio, la proyección de ingresos es lo más relevante debido a que los costos del servicio son hasta cierto punto ajustables en función a los ingresos y se modelan en función a ellos. Es así que en función a los ingresos se determinan las necesidades del personal (principal costo de la empresa) y se aumenta, disminuye o transfiere a otras áreas los profesionales acorde a las necesidades.

En el caso de un nuevo servicio, que se pretende lanzar al mercado, es importante modelar el ingreso en función a la estimación de los proyectos que podrían ser colocados a un determinado precio acorde a la estrategia en cada uno de los años y no en función a las horas disponibles. Por eso el modelo tiene la naturaleza de *demand-driven* (determinado por la demanda). No sería correcto partir, como en negocios posicionados, del stock de horas disponibles asumiendo una automática colocación de dichas horas en el mercado.

La proyección de los ingresos se efectuó utilizando como *drivers* las tarifas (P) y las horas vendidas horas (Q). Sin embargo, las cantidades de horas no fluyeron de un stock asumido de horas disponibles sino fueron proyectadas como producto de la venta de los distintos tipos de proyectos.

Para estimar las horas vendidas al cliente se partió de lo siguiente:

- Se estimaron, sobre la base de datos históricos, las horas promedio por tipo de profesional correspondientes a los distintos productos ofrecidos por finanzas corporativas.
- Por otro lado se estimó el número de posibles colocaciones de cada tipo de producto en cada año proyectado, tomando en cuenta las tendencias de mercado, los niveles de colocación y el posicionamiento actual así como los datos comparativos de la competencia.
- Finalmente se multiplicaron las horas por cada profesional con el número de proyectos obteniendo las horas totales por profesional

A. Proyección de cantidades (Q)

A continuación se presentan los supuestos relacionados con driver de horas. En la tabla 23 se muestra la estimación en cantidad de horas promedio para proyectos estándar.

Tabla 23. Driver 1: Horas promedio por tipo de proyecto

Tipo de proyecto (tamaño promedio)	Director	Gerente	Senior	Asistente	Practicante	Total
<i>Purchase Price Allocation</i>	6	25	70	150	40	291
Valorización contable	4	18	55	80	40	197
Valorización comercial	8	25	65	170	60	328
Revisión de modelo financiero	8	25	70	140	-	243
Asesoría en adquisiciones	-	-	-	-	-	2,500

Fuente: Datos históricos de KPMG Perú, *benchmark* de la competencia e información de otras KPMG de la región

Como se puede apreciar en el cuadro líneas arriba, para efectuar un proyecto de *Purchase Price Allocation* se requieren aproximadamente 291 horas, mientras que para una asesoría financiera integral en una adquisición implicaría el uso en promedio de 2.500 horas. Cabe señalar que se trata de estimaciones promedio y que el número de horas puede variar según la complejidad del encargo. Por otro lado, el número de proyectos estandarizados por año se proyecta en la tabla 24.

Tabla 24. Driver 2: Número estimado de proyectos estandarizados por año

Tipo de proyecto (tamaño promedio)	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
<i>Purchase price allocation</i>	7	9	10	11	12
Valorización contable	9	11	13	15	16
Valorización comercial	8	11	13	15	16
Revisión modelo financiero	5	7	8	9	9
Asesoría M&A	0.5	1.5	2	2.2	2.3

Fuente: Elaboración propia, 2015.

A continuación una descripción de la evolución de cada tipo de proyecto por los últimos años:

- *Purchase Price Allocation:*

Actualmente KPMG Perú se encuentra bien posicionado con respecto a los servicios de PPA. Históricamente el desarrollo de este tipo de productos ha sido el siguiente: 2013 (2), 2014 (5), 2015 (7). Basándose en los valores históricos así como en el crecimiento que muestra este tipo de servicios se ha considerado un crecimiento moderado en el periodo 2016 al 2020 de 7 a 12 encargos por año. Por otro lado, este servicio se encuentra estrechamente relacionado con la actividad de adquisiciones cuyo crecimiento en los últimos 3 años ha sido de 15% por año aproximadamente.

- Valorización contable:

El servicio de valorización contable es prestado para fines de auditoría de estados financieros a clientes que no son de auditoría de KPMG. En el año 2014 se realizaron 3 valorizaciones para fines contables; sin embargo, en el año 2015 su número fue 12, posicionando así a KPMG Perú como una firma con experiencia en esta materia. Por otro lado, hay que considerar que el equipo actual de liderazgo de finanzas corporativas tuvo un tiempo muy limitado para buscar encargos, por lo cual se estima que con un equipo dedicado exclusivamente a la labor de asesoría financiera, debería llegarse a un número mínimo no menor a nueve encargos por año, que crecería progresivamente producto de una mayor profesionalización de los servicios de valoración contable que requieren cada vez más apoyo de consultores externos. Finalmente, con respecto a la competencia (equipos ya consolidados como EY, PwC) el número asumido es conservador, ya que estos equipos actualmente atienden no menos de quince valoraciones para fines contables al año, cifra a la cual KPMG Perú llegaría al final del periodo de proyección contando ya con una organización madura.

- Valorización comercial:

Contrario a los servicios de valoración contable en la parte del entorno comercial KPMG no está actualmente posicionado en el mercado. Las credenciales de valoración son escasas, bastante menores que los de la competencia. Esto debido a que no se buscaba activamente este tipo de encargos bajo las condiciones actuales (prestación de servicios por parte del equipo de precios de transferencia) por un lado y que el equipo no contaba con credenciales fuertes y por lo tanto no era competitivo a la hora de concursar con otras firmas. Con el nuevo equipo líder que justamente presentaría fuertes credenciales personales se lograría un posicionamiento gradual de este servicio. Es por eso que el crecimiento del número de valoraciones para fines comerciales muestra un nivel

inicial bajo y crece a tasas fuertes para alcanzar el nivel de dieciséis valorizaciones promedio al año.

Con la finalidad de contrarrestar la razonabilidad del supuesto, se consideró la información sobre el desarrollo del número de valorizaciones que experimentó el competidor EY cuando desarrolló su equipo de finanzas corporativas, lo cual confirma que el supuesto del presente trabajo parece conservador y la diferencia en los primeros años es que el equipo de KPMG si cuenta con cierto posicionamiento y reconocimiento de mercado y no hay que comenzar de cero (ver tabla 25).

Tabla 25. Número estimado de valoraciones comerciales- EY versus KPMG

Estado	1 año	2 año	3 año
EY en etapa de inicio	6	8	20
Supuesto KPMG	8	11	13

Fuente: Información recopilada de los anteriores y actuales profesionales de EY.

- **Revisiones de modelos financieros**

En el año 2015 se realizaron en KPMG Perú solo dos revisiones de modelos financieros. Sin embargo, se cotizaron más de diez propuestas y por lo menos cinco de ellas se perdieron por precio de cotización demasiado alto. Cabe señalar que también en este caso no se buscó activamente a los clientes y se cotizaron servicios principalmente a solicitud. Con la nueva estrategia se reforzará la búsqueda anticipada de modelos para la revisión. Además, las últimas dos propuestas ganadas gracias a una nueva estrategia de precios y alcance muestran que KPMG ha encontrado una oferta interesante para el mercado. Asimismo, reforzado con las credenciales personales del equipo y con una nueva estrategia de precio competitivo (por debajo de EY, pero a la par con Deloitte) se estima llegar conservadoramente a la estimación de un número de revisiones que aumentará paulatinamente de cinco a nueve durante el periodo de proyección.

- **Asesoría en fusiones y adquisiciones**

Asesoría financiera en procesos de adquisiciones es actualmente la parte menos desarrollada dentro de la oferta de finanzas corporativas de KPMG Perú. Hasta ahora no se logró ningún tipo de proyecto exitoso ni tampoco se han buscado oportunidades activamente por falta de tiempo y credenciales además de recursos limitados. Como ya hemos mencionado, la actividad de fusiones

y adquisiciones en Perú está creciendo a tasas superiores de 15%. Esto hace que la asesoría en este tipo de transacciones se vuelva muy atractiva e interesante. Para estimar el número de horas así como posibles encargos se utilizó la información de mercado obtenida a través de personas que laboran o laboraban en las empresas competidoras. Es así que EY en el año 2012 cuando se encontraba en la misma situación que KPMG tratando de repotenciar su área de finanzas corporativas, logró en el primer año colocar dos servicios de asesoría en fusiones que fueron desarrolladas parcialmente durante el siguiente año. Posteriormente, se logró colocar cinco asesorías más. Actualmente, dicha empresa desarrolla entre cinco y siete transacciones al año en distintos sectores y tamaños.

En caso del área de finanzas corporativas de KPMG Perú se estima poder colocar la primera asesoría en el primer año desde el lanzamiento. En el segundo año se consideran con 1.3 asesorías (ya que se trata de proyectos que se pueden extender hasta más de un año) contratadas y en el año siguiente 1.8, para llegar al final de proyección a un número promedio de asesoría en fusiones y adquisiciones de 2.2 al año.

Finalmente, a parte de los proyectos estandarizados se está ofreciendo tres tipos de asesoría adicional:

- Apoyo de auditoría (cliente interno), que se estima como el porcentaje de los ingresos de auditoría.
- Asesoría financiero-contable, facturada por horas, la misma que se proyecta como un porcentaje de los ingresos del segmento de apoyo comercial.
- Asesoría financiera comercial, la misma que se proyecta como un porcentaje de los ingresos del segmento de banca de inversión.

El porcentaje proyectado de participación en ingresos por tipo de asesoría adicional se muestra en la tabla 26.

Tabla 26. Driver 3: Porcentaje proyectado de participación en ingresos por tipo de asesoría

Tipo de servicios	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P	
Apoyo auditoría (% ingresos de auditoría KPMG)	1.60%	1.80%	2.00%	2.20%	2.40%	KPMG 2015: 1.4%, EY: 2.5%
Asesoría contable (% ingresos segmento apoyo contable)	10%	10%	10%	10%	10%	
Asesoría financiera (% ingresos segmento banca inversión)	25%	18%	15%	15%	15%	KPMG 2015: 40%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Utilizando los supuestos mencionados anteriormente, se determina el número proyectado de horas vendidas por cada año mostrada en la tabla 27.

Tabla 27. Número proyectado de horas vendidas por año- estimación del modelo

Horas totales vendidas por año	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Horas trabajos estándar	7,855	10,372	12,000	13,628	14,471
Horas apoyo auditoría	2,037	2,558	3,035	3,728	4,541
Horas M&A	1,250	3,750	5,000	5,500	5,750
Horas asesoría financiera	604	988	1,166	1,704	1,856
Total horas vendidas	11,746	17,668	21,202	24,560	26,618

Fuente: Elaboración propia.

B. Precios (P)

Respecto de los honorarios se partió de la estimación de los porcentajes de realización (rentabilidad) de las horas vendidas mostrada en la tabla 28.

Tabla 28. Driver 4: Porcentaje estimado de realización de horas vendidas

Año	CF KPMG Perú	Mentoring
2016	55%	20%
2017	57%	20%
2018	67%	10%
2019	78%	0%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Como se observa, la realización de KPMG Perú se afecta por la necesidad de cubrir el costo del *mentoring* de una oficina regional. Las proyecciones parten de una realización en madurez de aproximadamente 79%, cifra que si bien es alta, corresponde por lo general a los servicios de finanzas corporativas de las *big four* líderes. Si bien es cierto que el *mentoring* asume una parte de las horas correspondientes a la revisión, la mayor parte de su costo es un adicional que disminuye la rentabilidad total del proyecto.

Debido a que se está persiguiendo una estrategia de entrada con precios ligeramente por debajo del promedio de mercado en algunos servicios, se está considerando una realización (rentabilidad) menor al inicio del proyecto.

En segundo lugar se estimó las tarifas estándar, las mismas que según la metodología general de KPMG se calculan como cuatro veces el costo del profesional. Partiendo del costo del personal, se obtienen las tarifas estándar mostradas en la tabla 29.

Tabla 29. Driver 5: Estimación de tarifas estándar (nuevos soles por hora)

Año	Director	Gerente	Gerente Senior	Supervisor	Senior	Asistente 2	Asistente 1	Practicante	Crecimiento
2016	1,157	668	492	315	232	162	116	43	
2017	1,343	749	660	360	265	176	126	46	16%
2018	1,404	783	690	376	277	184	131	48	5%
2019	1,461	815	718	391	288	191	136	49	4%
2020	1,506	839	741	403	297	197	141	51	3%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Las tarifas estándar del área de finanzas corporativas son las más altas de KPMG Perú y se acercan a las tarifas del líder de mercado (EY), aunque no llegan a igualarlos, salvo en caso del director, cuyo costo estimado es muy elevado considerando el perfil que se está necesitando y la estrategia de retención.

Cabe señalar que el incremento de las tarifas entre los años 2016 y 2017 del 16% se debe al pago de bonos por desempeño que recién se darían a partir del segundo año y que elevan a su vez las tarifas por la forma del cálculo.

C. Resultados

Finalmente, multiplicando los honorarios por hora proyectados por la cantidad de horas por cada profesional se obtiene los ingresos proyectados para el área de finanzas corporativas en KPMG Perú mostrados en la tabla 30.

Tabla 30. Ingresos proyectados de finanzas corporativas - años 2016 al 2020

Ingresos en S/.	2015	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Segmento apoyo Contable		1,047,396	1,435,791	1,853,460	2,492,599	2,891,954
Segmento banca inversión		1,142,248	2,498,805	3,359,978	4,901,992	5,301,293
Total	1,200,000	2,189,644	3,934,596	5,213,438	7,394,591	8,193,247
Crecimiento		82%	80%	33%	42%	11%
Horas vendidas		12,048	18,070	21,347	24,285	26,054
Tarifa promedio por hora en S/.		182	218	244	304	314
En US\$		61	73	81	101	105
Tarifa promedio KPMG CF Chile	100	Sobrecosto de Mentoring			No hay mentoring (práctica acreditada)	

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Como resultado se obtiene que con la contratación del nuevo director y la duplicación del equipo, los ingresos del área de finanzas corporativas crecerían en un 82% en el primer año. El crecimiento de 80% del segundo año se explica por una captación de las asesorías en adquisiciones. Finalmente el alto crecimiento de los años 3 y 4 se explican principalmente por la reducción del sobre costo de *mentoring* (el 20% de ingresos que anteriormente se pagaban a la oficina regional entran a partir de la acreditación a KPMG Perú).

El crecimiento de S/. 2.000.000 a S/. 8.000.000 en 4 años parece a primera vista ambicioso. Sin embargo, considerando las fuentes de crecimiento, tales como servicios de asesoría en fusiones y adquisiciones que anteriormente no se prestaban, así como el incremento de los ingresos en un 20% gracias a la acreditación que implica la eliminación del *mentoring* y el aumento del ingreso en un 20% gracias a esta, el crecimiento estimado parece razonable. Asimismo, comparado con el desarrollo de las empresas competidoras en el mercado, el crecimiento real de EY y PwC en los primeros años después del lanzamiento de sus respectivas áreas de asesoría ha sido mucho mayor que el crecimiento estimado en el presente proyecto.

Finalmente, para fines de revisión de la coherencia y razonabilidad del resultado, se comparó la tarifa promedio por hora con la tarifa de una práctica madura, KPMG Chile, cuyo tarifa promedio por hora es de US\$ 100 aproximadamente. Comparando este resultado con las tarifas obtenidas de la proyección se observa que estas son significativamente menores. Esto se explica por los siguientes factores:

- El costo de *mentoring* reduce el ingreso de la firma peruana en un 20%.
- La estrategia de precio implica una entrada con precios bajos en los primeros años desde el lanzamiento con la finalidad de ganar credenciales.
- El mix de los servicios en el primer año contempla muy poco ingreso por el concepto de asesoría en adquisiciones, que tradicionalmente muestran ingresos más altos que los servicios relacionados con apoyo contable.

Tal como se observa en el año cuatro desde el lanzamiento se alcanza el nivel de honorarios actual de KPMG Chile, lo cual soportaría la coherencia de las proyecciones estimadas en el presente trabajo.

3.2 Costos

Para la proyección de los costos se consideraron los costos de personal y otros costos directos relacionados con la prestación del servicio. No se considera depreciación, ya que toda la infraestructura es alquilada y forma parte del costo o gasto relacionado con la prestación del servicio.

A. Costos de personal

Los costos de personal se estimaron considerando:

- El sueldo básico mensual,
- Las cargas sociales (34% del sueldo mensual base),
- Los bonos por desempeño (hasta 2 sueldos mensuales).

El personal de finanzas corporativas es uno de los más caros dentro de los servicios de consultoría. Es por eso que para la proyección de los sueldos del staff se consideraron valores en la parte superior de la banda de sueldos de KPMG o ligeramente por encima de esta.

Respecto del sueldo base del director, considerando el perfil requerido (profesional de la banca de inversión) se consideró un sueldo de aproximadamente 50% mayor al sueldo promedio de la posición de un director de KPMG.

Finalmente, se considera un crecimiento del sueldo base de 5% en los primeros años (acorde a la actual tendencia en KPMG) y 3% en los últimos años de proyección.

Las tablas 31 y 32 muestran el sueldo base mensual proyectado y el costo anual de personal por categoría, respectivamente.

Tabla 31. Driver 6. Sueldo base mensual proyectado por categoría

Cargo	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Director	32.000	33.600	35.112	36.516	37.612
Gerente Senior	19.000	19.950	20.848	21.682	22.332
Gerente	14.000	14.700	15.362	15.976	16.455
Senior Supervisor	9.500	9.975	10.424	10.841	11.166
Senior	7.000	7.350	7.681	7.988	8.228
Analista 2	4.900	5.145	5.377	5.592	5.759
Analista 1	3.500	3.675	3.840	3.994	4.114
Practicante	1.000	1.050	1.097	1.141	1.175
Crecimiento	5%	5%	5%	4%	3%

Fuente: Estimación sobre la base de los rangos salariales de KPMG por posición así como comparables de mercado

Tabla 32. Costo total de personal por categoría- años 2016 al 2020

Cargo	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Director	578.560	671.488	702.025	730.442	753.057
Gerente Senior	334.020	374.696	391.627	407.366	419.741
Gerente	246.120	329.776	344.936	359.069	370.544
Senior Supervisor	157.510	179.873	188.015	195.585	201.557
Senior	116.060	132.538	138.537	144.115	148.516
Analista 2	81.242	87.877	91.831	95.504	98.369
Analista 1	58.030	62.769	65.594	68.217	70.264
Practicante	13.000	13.650	14.264	14.835	15.280

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Cada profesional tiene disponibles teóricamente aproximadamente 2.000 horas anuales para su trabajo. Si el personal utilizaría todas sus horas a los proyectos facturables a los clientes, su cargabilidad (utilización) sería de 100%. Sin embargo, los profesionales necesitan horas de trabajo administrativo, capacitación y en caso de los directores y gerentes para la labor comercial, además del hecho que su cargabilidad depende de la disponibilidad de proyectos vendidos.

La proyección de cargabilidad (utilización de horas) y el *headcount* total en cada uno de los años de proyección se muestra en la tabla 33.

Tabla 33. Diver 7. Cargabilidad estimada de personal- años 2016 al 2020

Cargo	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Director	25%	28%	31%	33%	35%
Gerentes	50%	58%	60%	61%	62%
Staff	80%	82%	83%	83%	84%
Horas disponibles por profesional	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Dado que el director del área se dedica a labores de venta y administrativos, representación y búsqueda de contactos, su cargabilidad es relativamente baja. Por otro lado, según la experiencia previa y los estándares de mercado, la cargabilidad del equipo de profesionales aborda los 80% y puede estar ligeramente por encima de este valor, siempre y cuando existen encargos por realizar, que según el plan de ventas sería el caso.

Partiendo de la necesidad de horas que se derivan de la proyección del ingreso y considerando la utilización mencionada líneas arriba se llegaría a la estimación del número de profesionales por año y categoría mostrada en la tabla 34.

Tabla 34. Headcount proyectado por año

Cargo	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Director	1	1	1	1	1
Gerente Senior				1	1
Gerente	1.5	2	3	3	3
Senior Supervisor			1	1	1
Senior	2	2	2	2	2
Analista 2	2	3	3	3	3
Analista 1	2	2	3	4	4
Total sin practicantes	9	10	13	15	15
Practicante	3	5	6	6	6
Total	12	15	19	21	21

Fuente: Elaboración propia, 2015.

B. Otros costos directos

Como otros costos directos se consideraron: la capacitación de los trabajadores, costo de las bases de datos, tecnología, conferencias así como otros costos directos (representación, movilidad, entre otros). Los drivers de costos directos asumidos en el presente trabajo se muestran en la tabla 35.

Tabla 35. Driver 8: Otros costos directos

Costos directos	2016	2017	2018	2019	2020
Capacitación (% de ventas)	3.0%	2.0%	1.7%	1.6%	1.5%
Bases de datos (fijo)	24.000	54.000	55.350	56.734	58.152
Tecnología por profesional	4.500	4.635	4.774	4.917	5.065
Conferencias, club <i>fees</i>	18.000	19.800	21.780	23.958	24.557
Otros costos directos (% ventas)	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Según la experiencia con otros servicios de Consultoría de KPMG el gasto en capacitación estaría alrededor de 1.5% de las ventas anuales. Sin embargo, considerando el plan de recursos humanos y la estrategia de posicionamiento se requiere que el gasto en capacitación inicial sea mayor.

Por otro lado, se considera el costo de las bases de datos *bloomberg* y capital IQ, compartido en partes con otras áreas de consultoría. Finalmente, se consideran otros costos directos que históricamente se sitúan entre 2% y 3% de los ingresos de consultoría. Los recursos tecnológicos (computadoras, teléfonos) son alquilados y su costo anual por profesional se estima en US\$ 1.500. En los siguientes años dicho costo se ajusta por inflación, considerando un tipo de cambio constante.

En resumen se obtiene el nivel de costos proyectados en la tabla 36. Como se puede observar en los primeros años el costo del servicio es más alto como porcentaje de venta, debido principalmente a una proporción más alta del costo de personal (y en especial del director y de los gerentes). Posteriormente, el alto costo del director se diluye en una mayor venta, reduciendo el ratio de costo sobre ingresos. Por otro lado, el ratio alto se debe también al costo de capacitación mayor al inicio del proyecto así como al costo fijo de bases de datos, entre otros.

Tabla 36. Costos proyectados del servicio

Costos	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Costo de personal	1.497.404	2.053.534	2.587.313	3.347.223	3.450.860
Costos directos	225.129	340.055	410.482	524.106	557.766
Total	1.722.533	2.393.589	2.997.795	3.871.329	4.008.626
% de ventas	79%	61%	58%	52%	49%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

3.3 Gastos

En cuanto a gastos, se consideraron gastos operativos ordinarios así como un gasto extraordinario en marketing en los primeros dos años del proyecto.

Los gastos ordinarios fueron proyectados utilizando el driver de gastos operativos sobre ventas. Actualmente, el ratio para KPMG se sitúa en 34% (anteriormente 36%), siendo este uno de los más altos de la región. Es por eso que la gerencia de KPMG viene tomando acciones para reducir el ratio en el futuro y llegar a un ratio target no mayor a 30%. Por otro lado el crecimiento de ingresos de KPMG ayuda en la reducción del ratio, ya que varios de los gastos son fijos o tienen un componente fijo.

Por otro lado, conforme con la estrategia de *marketing* se consideró un gasto extraordinario que debería ser destinado al aumento de visibilidad del área, comunicación y lanzamiento oficial. La tabla 37 muestra los gastos operativos estimados del proyecto.

Tabla 37. Driver 9. Gastos operativos estimados

Gastos	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Administrativos (% sobre ventas)	33%	32%	31%	30%	30%
Administrativos (en S/.)	722.583	1.259.071	1.616.166	2.218.377	2.457.974
Marketing extraordinarios	100.000	50.000	-	-	-
Total	822,583	1,309,071	1,616,166	2,218,377	2,457,974

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Por otro lado se consideraron gastos financieros, los cuales fueron proyectados multiplicando la deuda del balance por la tasa de interés que obtiene KPMG (actualmente entre 7% y 8%).

Finalmente se considera la tasa del impuesto a la renta legal para los años indicados en la tabla 38.

Tabla 38. Tasa del impuesto a la renta

Gastos	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Tasas	28%	27%	27%	26%	26%

Fuente: Ley Número 30296 publicada el 31 de diciembre de 2014- Modificación de las tasas del impuesto a las rentas de trabajo y de fuentes extranjeras.

3.4 Capital de trabajo y estructura de financiamiento

Para las proyecciones de capital de trabajo y estructura de financiamiento se consideraron los supuestos mostrados en la tabla 39.

Tabla 39. Supuestos relacionados con capital de trabajo y estructura de financiamiento

Capital de trabajo	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Días de cuentas por cobrar	80	90	110	110	110
Días de cuentas por pagar	20	20	20	20	20
Estructura de financiamiento (en S/.)					
Aporte de socios	400.000	400.000	400.000	400.000	400.000
Préstamo red KPMG	110.000	300.000	70.000	-	-
Préstamo bancario	250.000	350.000	500.000	500.000	500.000

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Las cuentas por pagar lo conforman principalmente pagos al personal, que se efectúan cada quince días. Por otro lado, las cuentas por cobrar parten en el año 2016 del promedio de KPMG y van al aumento debido a la entrada de los servicios de asesoría en adquisiciones que se caracteriza por pagar al final de la consultoría (honorarios de éxito).

4. Estados financieros proyectados

Sobre la base de los supuestos mencionados se elaboró el estado de resultados proyectado para los años 2016 a 2020 mostrados en las tablas 40 y 41.

Tabla 40. Estado de resultados integrales

Estado de Resultados (en S/.)	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Ingresos	2,189,644	3,934,596	5,213,438	7,394,591	8,193,247
Apoyo Contable	1,047,396	1,435,791	1,853,460	2,492,599	2,891,954
Entorno Comercial	1,142,248	2,498,805	3,359,978	4,901,992	5,301,293
Costos	1,722,533	2,393,589	2,997,795	3,871,329	4,008,626
Personal	1,497,404	2,053,534	2,587,313	3,347,223	3,450,860
Otros Directos	225,129	340,055	410,482	524,106	557,766
Utilidad bruta	467,111	1,541,007	2,215,643	3,523,262	4,184,621
% de ventas	21%	39%	42%	48%	51%
Gastos administrativos	822,583	1,309,071	1,616,166	2,218,377	2,457,974
Ordinarios	722,583	1,259,071	1,616,166	2,218,377	2,457,974
Marketing extraordinario	100,000	50,000			
Utilidad operativa	-355,471	231,937	599,477	1,304,885	1,726,647
% de ventas	-16%	6%	11%	18%	21%
Gastos financieros	20,000	28,000	40,000	40,000	40,000
Utilidad antes de IR	-375,471	203,937	559,477	1,264,885	1,686,647
Impuesto a la Renta	-	55,063	151,059	328,870	438,528
Utilidad neta	-375,471	148,874	408,418	936,015	1,248,119
% de ventas	-17%	4%	8%	13%	15%

Fuente: Elaboración propia, 2015.

Como se observa las proyecciones arrojan una utilidad negativa en el primer año y utilidades moderadas en los años 2 y 3. Sin embargo, esto se debe principalmente al hecho de que el negocio necesita tiempo para su maduración por un lado, así como a la necesidad de contratar *mentoring* por falta de acreditación, lo cual disminuye directamente los ingresos y utilidades.

Sin embargo, ya en el año 2 se espera un margen bruto ligeramente por encima del margen bruto del negocio de consultoría en su totalidad. Al final de la proyección el margen bruto llega a 51%, un valor comparable con el promedio de la región en este tipo de negocio.

Tabla 41. Estado de situación financiera

Estado de Situación Financiera (En S/.)	2016P	2017P	2018P	2019P	2020P
Activos	486,588	983,649	1,592,995	2,259,458	2,503,492
Activos corrientes	486,588	983,649	1,592,995	2,259,458	2,503,492
Cuentas por cobrar	486,588	983,649	1,592,995	2,259,458	2,503,492
Activos fijos	-	-	-	-	-
Pasivos y patrimonio	486,588	983,649	1,592,995	2,259,458	2,503,492
Pasivos	455,696	832,977	986,544	715,074	722,701
Pasivos corrientes	95,696	132,977	166,544	215,074	222,701
Cuentas por pagar	95,696	132,977	166,544	215,074	222,701
Pasivos de largo plazo	360,000	700,000	820,000	500,000	500,000
Préstamo bancario	250,000	350,000	500,000	500,000	500,000
Préstamo red KPMG	110,000	350,000	320,000	-	-
Patrimonio	30,891	150,672	606,451	1,544,385	1,780,791
Aporte socios	400,000	400,000	400,000	400,000	400,000
Utilidades retenidas	-369,109	-249,328	206,451	1,144,385	1,380,791

Fuente: Elaboración propia, 2015.

5. Flujo de caja libre empresa y la tasa de descuento

Con la finalidad de evaluar la viabilidad del proyecto se procedió a proyectar el flujo de caja libre, el mismo que será descontado mediante las siguientes tasas de descuento:

- WACC (Costo Promedio Ponderado de Capital) de mercado,
- WACC bajo el supuesto de rentabilidad exigida al capital propio (ke) de 20%.

5.1 Cálculo de la tasa de descuento

A. WACC de mercado

La tasa de descuento WACC se estimó considerando la siguiente fórmula:

$$\text{WACC} = k_e \cdot E / (E + D) + k_d \cdot (1 - t) \cdot D / (E + D)$$

Donde:

- **K_e** es el coste de capital propio
- **E** es el monto de patrimonio
- **K_d** es el costo de deuda
- **D** representa el monto de deuda y
- **t** es la tasa de impuesto a la renta

Por otro lado para estimar el costo de capital propio se utilizó el *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) con la siguiente ecuación:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f) + \alpha$$

Donde:

- **R_f** es la tasa libre de riesgo (cuyo aproximación se considera el rendimiento de bonos del tesoro de los Estados Unidos de América)
- **α** es el factor de riesgo específico (cuya aproximación se considera el riesgo país representado por el indicador EMBIG Perú).
- **$R_m - R_f$** es la prima por riesgo de mercado
- **β** es el factor de riesgo sistemático de un activo frente al portafolio de activos riesgosos

El cálculo del WACC se muestra en la tabla 42.

Tabla 42. Cálculo del WACC

Calculo WACC		Fuente
Tasa libre de riesgo	2.54%	Rendimiento de bonos de Tesoro de EE.UU. a 30 años (14/04/2015)
Prima de mercado (E(Rm)-Rf)	5.50%	KPMG
Beta desapalancado	1.16	Promedio de empresas comparables- Damodaran
Beta apalancado (β)	1.49	
Riesgo país	1.80%	Promedio Marzo-Abril 2015- EMBIG Perú- BCRP
Deuda/Patrimonio	39%	Promedio de la estructura de financiamiento de empresas comparables
Deuda/ Activo	28%	
Tasa efectiva de impuestos	26%	Tasa efectiva de impuestos de largo plazo en Perú
Ke nominal en US\$	12.6%	Costo del patrimonio nominal en US\$
Costo de deuda	7.0%	Deuda promedio de empresas grandes en US\$
Tasa efectiva de impuestos	26%	Tasa efectiva de impuestos de largo plazo en Perú
Kd después de impuestos en US\$	5.18%	Costo de la deuda después de impuestos nominal en US\$
WACC Nominal US\$	10.49%	
Inflación de largo plazo - EE.UU	1.8%	Banco Central de EE.UU
Inflación de largo plazo - Perú	2.5%	BCRP
WACC Nominal Soles	11.25%	
Tasa libre de riesgo	2.54%	Rendimiento de bonos de Tesoro de EE.UU. a 30 años (14/04/2015)
Prima de mercado (E(Rm)-Rf)	5.50%	KPMG
Beta desapalancado	1.16	Promedio de empresas comparables- Damodaran
Beta apalancado (β)	1.49	
Riesgo país	1.80%	Promedio Marzo-Abril 2015- EMBIG Perú- BCRP
Deuda/Patrimonio	39%	Promedio de la estructura de financiamiento de empresas comparables
Deuda/ Activo	28%	
Tasa efectiva de impuestos	26%	Tasa efectiva de impuestos de largo plazo en Perú
Ke nominal en US\$	12.6%	Costo del patrimonio nominal en US\$
Costo de deuda	7.0%	Deuda promedio de empresas grandes en US\$
Tasa efectiva de impuestos	26%	Tasa efectiva de impuestos de largo plazo en Perú
Kd después de impuestos en US\$	5.18%	Costo de la deuda después de impuestos nominal en US\$
WACC Nominal US\$	10.49%	
Inflación de largo plazo - EE.UU	1.8%	Banco Central de EE.UU
Inflación de largo plazo - Perú	2.5%	BCRP
WACC Nominal Soles	11.25%	

Los valores del beta y la estructura de capital fueron tomados de una búsqueda de empresas comparables mostrados en la tabla 43.

Tabla 43. Empresas comparables al sector de consultoría financiera

Empresa Comparable	Beta desapalancado	Estructura de capital
Systematix Corporate Services Limited (BSE:526506)	0.85	1.79
Pioneers Holding Co. (CASE:PIOH)	1.11	0.34
VLS Finance Ltd. (NSEI:VLSFINANCE)	1.14	-
Ipopema Securities Spolka Akcyjna (WSE:IPE)	1.16	0.15
Prime Holding For Financial Investments S.A.E. (CASE:PI)	1.33	0.05
PT Minna Padi Investama, Tbk (JKSE:PADI)	1.36	0.00
Promedio	1.16	0.39
Mediana	1.15	0.10
Minimo	0.85	-
Maximo	1.36	1.79

Fuente: Capital IQ (Abril 2015).

Aplicando la metodología descrita anteriormente se obtiene un WACC (costo promedio ponderado de capital) nominal y en nuevos soles de 11.25%.

B. WACC según la rentabilidad mínima exigida (costo de oportunidad)

Por otro lado, se calcula una tasa de descuento WACC considerando una rentabilidad mínima exigida para el costo de capital propio (k_e) de 20%. Esto debido a que los socios de KPMG enfrentan restricciones de capital por un lado y cuentan con un amplio abanico de proyectos y nuevos servicios que significan un costo de oportunidad para el presente proyecto.

Reemplazando el valor de costo de capital propio k_e con el valor de 20% en la ecuación del WACC mencionada líneas arriba se obtiene un una tasa de descuento WACC nominal y en nuevos soles de 16.65%.

5.2 Flujo de caja libre empresa descontado

Sobre la base de los estados financieros proyectados se calculó el flujo de caja libre empresa mostrado en la tabla 44, el mismo que fue descontado utilizando las dos tasas de descuento mencionadas.

Tabla 44. Flujo de caja libre empresa descontado

Flujo de Caja Libre CF KPMG							
Estimación de valor de mercado							
30/04/2015							
Flujo de Caja Libre para la Firma							
En Nuevos Soles		2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	Perpetuidad
EBITDA		-355,471	231,937	599,477	1,304,885	1,726,647	
% Ventas		-16.2%	5.9%	11.5%	17.6%	21.1%	
Depreciación y Amortización		0	0	0	0	0	
EBIT		-355,471	231,937	599,477	1,304,885	1,726,647	
% Ventas		-16.2%	5.9%	11.5%	17.6%	21.1%	
Impuesto a la Renta		0	-62,623	-161,859	-339,270	-448,928	
Inversión en Capital de Trabajo		-390,891	-459,781	-575,779	-617,934	-236,406	
Inversión en Activo Fijo		0	0	0	0	0	
FCF		-746,362	-290,467	-138,161	347,681	1,041,313	1,041,313
Valor Terminal						12,999,924	12,999,924
FCF + Valor Terminal	0	-746,362	-290,467	-138,161	347,681	14,041,236	
Inversión	-400,000						
FCF + Valor Terminal+Inversión	-400,000	-746,362	-290,467	-138,161	347,681	14,041,236	
Meses	0	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
Meses acumulados		12.0	24.0	36.0	48.0	60.0	
Número de años		1.0	2.0	3.0	4.0	5.0	
Factor de descuento	1	0.90	0.81	0.73	0.65	0.59	
FCF Descontado proyecto	0	-670,885	-234,689	-100,341	226,973	8,239,417	
FCF Descontado incl. Inversión	-400,000	-670,885	-234,689	-100,341	226,973	8,239,417	

Cabe señalar que para fines de dicho cálculo se utilizó un supuesto de crecimiento de los flujos a perpetuidad de 3% (0.5% por encima de la inflación estimada de largo plazo para Perú).

5.3 Criterios de evaluación

5.3.1 Valor Actual Neto (VAN)

Al descontar los flujos bajo los criterios de WACC de mercado y WACC con una rentabilidad mínima exigida por accionistas, el proyecto muestra valores positivos. Por lo tanto, bajo el criterio de evaluación del Valor Actual Neto el proyecto se considera recomendable:

VAN (WACC 11.25%)	7,060,475
VAN (WACC 16.65%)	2,969,241

5.3.2 Tasa Interna de Retorno (TIR)

Al calcular las Tasas Internas de Retorno con los valores de WACC alternativos, estas muestran valores superiores a las tasas de descuento WACC respectivas, con lo cual bajo el criterio del TIR el proyecto se considera recomendable:

TIR (WACC 11.3%)	55%
TIR (WACC 16.7%)	33%

5.3.3 Periodo de Recuperación (PRI)

El periodo de recuperación de la inversión es un poco mayor a cuatro años. Este periodo de recuperación es relativamente largo, considerando el horizonte de tiempo de los socios de KPMG y la necesidad de inversión en varios proyectos.

Sin embargo, hay que considerar que el largo tiempo de recuperación de la inversión se debe a factores ya mencionados tales como necesidad de acreditación que implica flujos bajos en los primeros años del proyecto así como el tiempo necesario para el posicionamiento de la firma respecto de los servicios de fusiones y adquisiciones.

Por lo tanto desde la perspectiva mencionada se recomienda el proyecto para su ejecución a pesar que el proyecto superaría según las estimaciones por un año el periodo de recuperación generalmente aceptado por KPMG Perú.

Conclusiones y recomendaciones

1. Conclusiones

- En los últimos años el Perú se ha vuelto un mercado atractivo para los servicios de Finanzas Corporativas, debido principalmente a la adopción de las NIIF como estándar contable para la presentación de estados financieros, el incremento sustancial de las compras de negocios y fusiones de empresas (M&A) y la brecha en infraestructura que ha dinamizado las operaciones de concesión de servicios públicos por parte del estado.
- A diferencia de su competencia directa (EY, PwC y Deloitte), KPMG es la única *big four* que no cuenta en el Perú con un departamento especializado de finanzas corporativas, efectuando actualmente este tipo de trabajos con personal del área de precios de transferencia con conocimientos en la materia. Los servicios brindados en este campo no fueron obtenidos como resultado de una estrategia de ventas sino por solicitud directa de clientes respaldados por el prestigio internacional de la marca. Internacionalmente, KPMG es considerada una empresa con una práctica sólida en finanzas corporativas, lo cual constituye una ventaja para el desarrollo local de un área similar.
- La evaluación efectuada del mercado de finanzas corporativas en el presente trabajo, ha permitido identificar dos segmentos de servicios claramente diferenciados: apoyo contable y banca de inversión, cada uno de ellos con un mercado, potencialidades de desarrollo y posicionamiento de KPMG diferentes.
- El segmento de apoyo contable tiene por finalidad apoyar a los clientes en el cumplimiento de las NIIF, en temas sumamente especializados como asignación del precio pagado entre los activos y pasivos identificados de un negocio adquirido (Purchase Price Allocation), pruebas de deterioro de activos no financieros, valorización de activos biológicos, determinación del valor razonable de instrumentos financieros derivados, entre otros. Este segmento cuenta con un mercado cautivo en el área de auditoría de KPMG (que requiere la participación de especialistas de finanzas corporativas para efectuar revisiones en los temas mencionados, importantes para el examen de los estados financieros) y también una fuerte demanda en clientes de auditoría financiera de otras big

four requeridos de apoyo en preparar informes y efectuar valorizaciones y cálculos cuyos auditores no pueden proporcionarles por reglas de independencia. Se trata de un mercado potencial de US\$ 10.000.000, dominado casi exclusivamente por las *big four*.

- El segmento de banca de inversión constituye un servicio de naturaleza comercial, no de cumplimiento contable, orientado a apoyar a los clientes en sus decisiones de inversión como listar empresas en bolsa, diseñar y ejecutar OPA, fusiones y ventas de divisiones empresas, emisiones de bonos, entre otros. El potencial de este segmento es entre US\$ 130 millones y US\$ 390 millones requiere mayor especialización y credenciales del personal así como mayor soporte tecnológico. A diferencia del segmento de apoyo contable, no existe un dominio de las big four sino una gran cantidad de competidores adicionales importantes como las boutiques de inversión, banca internacional, consultoras y equipos de bancos locales, siendo el posicionamiento de KPMG en este segmento aún incipiente, especialmente en los servicios más rentables.
- KPMG en Perú cuenta con fortalezas importantes para desarrollar un área sólida y rentable de Finanzas Corporativas, destacando el prestigio de su marca, respaldo de la red internacional de oficinas, la existencia de un mercado cautivo en los servicios de apoyo contable a clientes de auditoría, una cartera importante de clientes y una estrategia de crecimiento orientada a la prestación de servicios integrales. Sin embargo, se han identificado como debilidades la necesidad (por política corporativa) de contar con la revisión de una oficina de la red mundial de KPMG acreditada en este tipo de servicios, falta de credenciales, débil posicionamiento en el segmento de Banca de Inversión así como la falta de un líder a dedicación exclusiva y reconocido en el mercado. La estrategia de KPMG para desarrollar el área de Finanzas Corporativas incluye la contratación de un líder para el área con un adecuado nivel técnico y de credenciales así como la obtención de la acreditación internacional como práctica especializada que evite la salida de recursos por este motivo, en desmedro de la rentabilidad del proyecto.
- La propuesta de valor de KPMG para convertir al área de Finanzas Corporativas en una práctica sólida dentro del mercado peruano se cimenta en una estrategia de diferenciación, basada en la calidad del servicio y un enfoque integral soportado con un equipo multidisciplinario, concentrado en fortalecer la relación en el largo plazo, más allá del encargo específico encomendado, haciendo los mejores esfuerzos para superar sus expectativas en cuanto a entrega oportuna y satisfacción,

así como brindar valor agregado relacionado con observaciones sobre aspectos adicionales a los temas encargados por los clientes, principalmente la detección oportuna de problemas e identificación de oportunidades.

- El éxito del área de Finanzas Corporativas dependerá básicamente del recurso humano, organizado en torno a un líder que constituya un referente dentro del mercado, a cargo de un conjunto de profesionales especializados. Este personal tendrá como soporte bases de datos y herramientas tecnológicas. Sobre la base de dichos recursos e infraestructura, se podrá obtener la acreditación de KPMG, factor importante para mejorar la rentabilidad, pues permitiría rebajar el gasto de horas de supervisión de las oficinas de KPMG en el extranjero.
- Las proyecciones del proyecto muestran una utilidad negativa en el primer año y utilidades moderadas en los años siguientes, lográndose a partir del cuarto año mejores márgenes, alcanzándose en el quinto un 51% de margen bruto, debido a la maduración del negocio y la desaparición del gasto de mentoring por alcanzar la acreditación. El margen bruto al que finalmente se arribaría resulta similar al promedio de la región en este tipo de negocio, evidenciándose que el proyecto no sólo constituye una necesidad estratégica para KPMG Perú sino que además resulta una inversión rentable y atractiva para la firma.

2. Recomendaciones

- Definir un equipo directivo que evalúe como visión de negocio en Perú la formación del área de finanzas corporativas. Esta área debe enfocarse en el desarrollo de la práctica.
- Definir un grupo de talento humano (contratación o formación) que tenga las capacidades y credenciales para desarrollar los servicios de finanzas corporativas.
- Solicitar el respaldo de la red internacional de KPMG para el desarrollo del área.
- Continuar con la participación de los profesionales con conocimiento contables de finanzas corporativas en los clientes de auditoría que haya realizado alguna adquisición o fusión a fin de incrementar las credenciales de servicios.

- Identificar a las entidades, no clientes de auditoría, que estén realizando fusiones o adquisiciones para ofrecer los servicios e incrementar las credenciales.
- Capacitar a los profesionales con conocimiento de finanzas corporativas para que los servicios brindados sean de alto valor técnico y valorados por los clientes, lo cual ayudará a un mejor posicionamiento de los servicios.

Bibliografía

EY Perú Library. “11er Barómetro de la Confianza para la Inversión, resultados peruanos septiembre 2014”. Fecha de consulta: 30/04/2015. <[www.ey.com/Publication/vwLUAssets/11er Baómetro de inversión/\\$FILE/EY%20-11er-barometro-inversion.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/11er_Baómetro_de_inversión/$FILE/EY%20-11er-barometro-inversion.pdf)>.

Banco Central de Reserva del Perú. “Reporte de inflación, mayo 2015”. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/reporte-de-inflacion.html>>.

Banco Mundial. “Perspectivas económicas mundiales mejorarán en 2015, aunque tendencias divergentes generan riesgos hacia la baja”. 13 de enero de 2015. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2015/01/13/global-economic-prospects-improve-2015-divergent-trends-pose-downside-risks>>.

Comisión Económica para América Latina y Caribe (CEPAL). “América Latina y el Caribe crecerá solo 0,5% en 2015”. 29 de julio de 2015. Fecha de consulta: 15/08/2015. <<http://www.cepal.org/es/comunicados/america-latina-y-el-caribe-crecera-solo-05-en-2015>>.

Juape, Miguel. (2015). “Compras y fusiones no superarían las operaciones del 2014”. En: *Diario Gestión*. 24 de junio de 2015. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://gestion.pe/economia/compras-y-fusiones-no-superarian-operaciones-2014-2135562>>.

BBVA Research. (2015). “Inflación se mantendría cercana al 3% en los próximos meses, prevé BBVA Research”. En: *Diario Gestión*. 3 de mayo de 2015. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://gestion.pe/economia/inflacion-se-mantendria-cercana-al-3-proximos-meses-preve-bbva-research-2130698>>.

Estudio de Transactional Track Record (TTR). “Las mayores fusiones y adquisiciones en el Perú y sus protagonistas”. En: *Diario Gestión*. 3 de febrero de 2015. Fecha de consulta: 30/04/2015. <<http://gestion.pe/empresas/mayores-fusiones-y-adquisiciones-peru-y-sus-protagonistas-2122243>>.

“Seis empresas peruanas entraron al club de las multilatinas”. En: *Diario El Comercio*. 24 de septiembre de 2014. Fecha de consulta: 30/04/2015. <<http://elcomercio.pe/economia/peru/al-menos-seis-empresas-peruanas-son-consideradas-multilatinas-noticia-1759198>>.

Fondo Monetario Internacional (FMI). “El crecimiento en América Latina disminuirá por quinto año consecutivo”. En: *Boletín del FMI*. 29 de abril de 2015. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://www.imf.org/external/Spanish/pubs/ft/survey/so/2015/CAR042915AS.htm>>.

Plan Nacional de Infraestructura 2012-2021, elaborado por la Universidad del Pacífico y Esan por encargo de la Asociación para el Fomento de la Infraestructura Nacional (Afin).

Salas, Omar. “La adopción de las NIIF”. Junio de 2014. Fecha de consulta: 30/04/2015. <www.pwc.com/pe/es/prensa/la-aopcion-de-las-niif.html>.

Semana Económica (2013). “Nexus Group anunció el cierre de su segundo fondo de \$600 millones”. 3 de mayo de 2013. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/116541-nexus-group-anuncio-el-cierre-de-su-segundo-fondo-de-600-millones/>>.

Velit, Rodrigo y Stiglich, Andrea (2014). “Wall Street se instaló en Lima”. En: *Semana Económica*. 2 de noviembre de 2014. Fecha de consulta: 26/06/2015. <<http://semanaeconomica.com/article/finanzas/banca-y-finanzas/147239-boutiques-de-banca-de-inversion-wall-st-se-instalo-en-lima/>>.

The Carlyle Group. “The Carlyle Group Raises \$308 Million for Investments in Peru”. 18 de febrero de 2013. 30/04/2015. <<http://www.carlyle.com/news-room/news-release-archive/carlyle-group-raises-308-million-investments-peru>>.

Diario Perú.21. “Dólar: Tipo de cambio se ubicaría entre S/.3.25 y S/.3.30 aproximadamente”. En Diario Perú.21. 10 de abril de 2015. Fecha de consulta: 27/06/2015. <<http://peru21.pe/economia/peru-tipo-cambio-se-ubicaria-aproximadamente-entre-s325-y-s330-2216317>>.

Defensoría del Pueblo. “Conflictos sociales”: [en línea]. En Defensoría del Pueblo. Fecha de consulta: 27/06/2015 <<http://www.defensoria.gob.pe/temas.php?des=3>>.

World Economic Forum. Peru- Key Indicators.

Gimbert, Xavier (2010). *Pensar estratégicamente*. 3ª ed. Barcelona: Deusto S.A. Ediciones.

Kotler, Philip y Keller, Kevin (2006). *Dirección de Marketing*. 14ª ed. México: Pearson Educación de México.

Nota biográfica

Eduardo Antonio Alejos Palomino

Nació en Lima, el 19 de julio de 1972. Contador Público Colegiado, egresado de la Universidad Garcilaso de La Vega. Se ha desempeñado como profesor en el Diplomado de Normas Internacionales de Información Financiera de la Universidad del Pacífico y ESAN.

Cuenta con más de veinte años de experiencia en auditoría financiera, con especial énfasis en el sector financiero y de servicios. Actualmente, desempeña el cargo de Socio de Auditoría en KPMG Perú.

Magdalena Jadwiga Bunikowska

Nació en Gliwice, Polonia el 15 de julio de 1976. Economista, egresada de la Universidad de Fribourg, Suiza. Estudios de Doctorado (sin tesis) de la Universidad de Fribourg, Suiza. Se desempeñó durante 4 años como parte del staff de Facultad de Ciencias Económicas y Sociales de dicha universidad suiza. Fue premiada con Beca del Fondo Nacional Suizo de Investigaciones para el desarrollo de un trabajo de investigación en el Perú (CENTRUM de la Pontificia Universidad Católica del Perú).

Desde hace 8 años es profesora de Postgrado (Maestría y Diplomado) de la Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, fue docente de Universidad de Lima y de la Universidad San Martín de Porres. Actualmente se desempeña como Gerente Senior de KPMG Perú.

Manuel Jesús Cabezas Rivera

Nació en Lima, el 10 de abril de 1975. Contador Público Colegiado, egresado de la Universidad del Pacífico. Cuenta con un Diplomado de especialización en Normas Internacionales de Información Financiera de la Universidad del Pacífico.

Cuenta con más de quince años de experiencia en auditoría financiera, con especial énfasis en el sector comercial e industrial. Actualmente, desempeña el cargo de Gerente Senior de Auditoría en KPMG Perú.

Ranjky Córdor Correa

Nació en Chiclayo, el 29 de octubre de 1987. Contador Público Colegiado egresado de la Universidad Nacional Mayor de San Marcos. Cuenta con el Diplomado de especialización en Normas Internacionales de Información Financiera de la Universidad del Pacífico.

Cuenta más de seis años de experiencia en auditoría externa, con especial énfasis en el sector financiero y servicios. Actualmente, desempeña el cargo de Supervisor de Auditoría en KPMG Perú.

Giuliana Lisette Sánchez Gutiérrez

Nació en Lima, el 21 de febrero de 1982. Contadora Pública Colegiada, egresada de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Cuenta con un Diplomado en Normas Internacionales de Información Financiera de la Universidad del Pacífico.

Cuenta con más de diez años de experiencia en auditoría financiera, con especial énfasis en el sector financiero y de servicios. Actualmente, desempeña el cargo de Gerente de Auditoría en KPMG Perú.

Carlos Manuel Valle Larrea

Nació en Lima, el 24 de setiembre de 1970. Bachiller en Ciencias Contables y Contador Público Colegiado egresado de la Universidad de Lima. Cuenta con 18 años de experiencia como auditor financiero en Pazos Lopez de Romaña Rodríguez donde desempeñó el cargo de Gerente. Actualmente se desempeña como Director de Accounting Advisory Services en KPMG Perú.

Miembro del Instituto Peruano de Investigación y Desarrollo Tributario (IPIDET) y del Capítulo Peruano de la International Fiscal Association. Docente universitario de cursos de especialización sobre Normas Internacionales de Información Financiera y autor de artículos en temas de contabilidad publicados en revistas especializadas del Perú y el extranjero.