

# CÓMO CONSEGUIR FINANCIACIÓN PARA EL COMERCIO

## GUÍA PARA PYME EXPORTADORAS



© Centro de Comercio Internacional 2009

El Centro de Comercio Internacional (ITC) es la agencia conjunta de la Organización Mundial del Comercio y las Naciones Unidas.

**Dirección sede:** ITC,  
54-56, rue de Montbrillant,  
1202 Ginebra, Suiza

**Dirección postal:** ITC,  
Palais des Nations,  
1211 Ginebra 10, Suiza

**Teléfono:** +41-22 730 0111

**Fax:** +41-22 733 4439

**E-mail:** [itcreg@intracen.org](mailto:itcreg@intracen.org)

**Internet:** <http://www.intracen.org>

# CÓMO CONSEGUIR FINANCIACIÓN PARA EL COMERCIO

GUÍA PARA PYME  
EXPORTADORAS

**RESUMEN PARA LOS SERVICIOS DE INFORMACIÓN COMERCIAL**

2009

F-04.03  
HOW Is

Centro de Comercio Internacional (ITC)

Cómo Conseguir Financiación para el Comercio: Guía para PYME Exportadoras

Ginebra: ITC, 2009. x, 152 págs.

La presente guía trata sobre los trámites que las PYME exportadoras deben cumplir para obtener financiación y poder exportar – explica el proceso que siguen las instituciones financieras en sus deliberaciones, desde la presentación de la solicitud hasta el reembolso de la suma; examina el sector de las PYME y los obstáculos que éstas encuentran cuando buscan financiación, así como los riesgos que entraña la concesión de créditos al sector de las PYME desde la perspectiva de las instituciones financieras; indica cómo proceder para hacer una evaluación interna de sus necesidades financieras, cómo determinar cuáles son los instrumentos de financiación idóneos, y cómo descubrir a las entidades prestamistas y proveedoras de servicios financieros adecuadas; explica cómo dirigirse a los bancos y negociar con ellos; examina asuntos como el flujo de caja y la gestión de riesgos; incluye ejemplos de planes empresariales y solicitudes de préstamos tomados de la vida real; además de una bibliografía (págs. 151-152).

**Descriptor: Financiamiento del Comercio, Financiamiento de las Exportaciones, Crédito a la Exportación, Gestión de Riesgos, PYMEs, Manuales.**

Inglés, francés, español (ediciones separadas)

ITC, Palais des Nations, 1211 Ginebra 10, Suiza ([www.intracen.org](http://www.intracen.org))

Las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no implican, de parte del Centro de Comercio Internacional, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites.

La mención de nombres de empresas, de productos y de marcas de productos no implica que tienen el respaldo del ITC.

Imagen digital en la portada: © Jupiterimages

© Centro de Comercio Internacional 2009

Quedan reservados todos los derechos. Prohibida la reproducción, el almacenamiento en un sistema de recuperación de información o la transmisión de cualquier forma o por cualquier medio, ya sea electrónico, electrostático, mecánico, de grabación magnética, de fotocopia o por otros métodos, de esta publicación o de alguna de sus partes sin el permiso previo y por escrito del Centro de Comercio Internacional.

P237.S/BE/09-XI

ISBN 978-92-9137-383-3  
No. de venta de las Naciones Unidas S.09.III.T.12

## Prefacio

---

La presente publicación trata sobre una de las necesidades fundamentales de las empresas: conseguir financiación para el comercio.

Las pequeñas empresas exportadoras reconocen que, aun en tiempos de bonanza económica, la financiación del comercio es una de sus principales preocupaciones. La actual desaceleración de la economía mundial ha agravado la situación de la financiación del comercio para los pequeños exportadores de países en desarrollo. El clima de incertidumbre que reina entre inversores y consumidores ha provocado una contracción masiva de la demanda: el comercio mundial ha caído a su nivel más bajo de los últimos 60 años, al igual que las inversiones extranjeras directas, también han descendido los precios de los productos básicos y se han reducido las remesas de dinero. Los países más pobres del mundo son los más castigados por la actual recesión mundial del comercio; sus ingresos derivados de las exportaciones disminuyeron en un 50% durante el primer semestre de 2009 con respecto al mismo período de 2008.

La financiación del comercio desempeña un papel fundamental para acelerar la recuperación económica y ayudar a los países en desarrollo a alcanzar sus metas. Por otra parte, es imprescindible que los gobiernos se comprometan a colaborar con el sector bancario para el mantenimiento de los flujos de créditos.

En este contexto, el ITC ofrece a las pequeñas y medianas empresas exportadoras de países en desarrollo esta práctica guía con el propósito de ayudarles a conseguir financiación para el comercio. La publicación hace una exposición general de los temas de financiación desde la perspectiva de las pequeñas empresas exportadoras, y les ayudará a descubrir cuáles son los instrumentos financieros idóneos, qué entidades proveedoras de estos servicios son las más adecuadas y cómo deben dirigirse a ellas.

El ITC publicó hace diez años *Cómo Acceder a los Bancos*, una obra precursora de la presente guía. Esta nueva publicación, *Cómo Conseguir Financiación para el Comercio: Guía para PYME Exportadoras* presenta la evolución que ha seguido el sector del desarrollo del comercio. Cada vez está más extendida la opinión de que el sector bancario y los gobiernos deben aunar sus esfuerzos para impulsar las exportaciones de las PYME. En este sentido, el ITC ha consultado a bancos, fondos de desarrollo, cámaras de comercio, organizaciones de promoción del comercio y asociaciones financieras antes de elaborar esta guía. Albergamos la esperanza de que dichas instituciones así como las pequeñas empresas exportadoras se sirvan de esta publicación para hacer más accesible la financiación del comercio y para crear una plataforma más firme de apoyo a las pequeñas empresas de todo el mundo.



Patricia R. Francis  
Directora Ejecutiva  
Centro de Comercio Internacional



# Agradecimientos

---

La presente guía ha sido elaborada por el Centro de Comercio Internacional (ITC), en colaboración con la Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo del Asia y el Pacífico (ADFIAP), una organización con sede en Manila (Filipinas), y con 109 bancos asociados de 41 países.

Varios autores han colaborado en esta publicación, cuyo borrador inicial fue sometido al examen de una muestra representativa de sus usuarios previstos – las instituciones de apoyo al comercio de seis países. A estos trabajos siguió una revisión exhaustiva a cargo del equipo de financiación del comercio y publicaciones del ITC con el fin de elaborar el esbozo final de la presente guía y determinar su contenido.

El ITC ha contado con la contribución de destacados autores, banqueros y profesores universitarios, y desea agradecer de manera especial a Gloria Pasadilla (Instituto Filipino de Estudios para el Desarrollo) por su aportación como principal colaboradora. El ITC desea asimismo expresar su agradecimiento a Tony Maghirang (Universidad de Filipinas), Victor Abainza (Planters – Banco de Desarrollo de Filipinas), Isidro A. Sobrecarey (ADFIAP) y Octavio B. Peralta (ADFIAP) por su valiosa labor.

Varios expertos han colaborado con fichas descriptivas sobre el reto que supone conseguir financiación en sus respectivos países: el Embajador Jesús P. Tambunting (Planters – Banco de Desarrollo de Filipinas), Bayarsaikhan Dembereldash (Fondo para el Desarrollo de la Microfinanciación de Mongolia), Bold Magvan (Banco Xac de Mongolia); Diana Smallridge (International Financial Consulting), Francisco S. Magsajo Jr. (Agencia Filipina de Crédito a la Importación y Exportación), Michael Gondwe (Banco de Comercio y Desarrollo de África Oriental y Meridional), Nick Rischbieth Gloe (Banco Centroamericano de Integración Económica), Sailendra Narain (Centre for SME Growth and Development Finance) y Venkat Subramanian (Banco de Exportación-Importación de la India).

En la evaluación por homólogos del borrador de esta publicación han colaborado Afework Yohannes Germamo (Business Creation and Development); Alexander R. Malaket (OPUS Advisory Services International); Demberel Sambuu (Cámara de Comercio e Industria de Mongolia); Juri Jenkins (COMPITE), Cambodochine Dao (Estratega de economía y desarrollo del comercio); Leelalath Watcharas (International Institute for Trade and Development); y Sailendra Narain (Centre for SME Growth and Development Finance).

La guía ha sido concebida y dirigida por Roger A. Mégélas, que administra el Programa del ITC Financiación del Comercio de las PYME. Aicha Pouye, Directora de la División de Apoyo a las Empresas e Instituciones del ITC, se encargó de estimular su publicación. Mauren Devolder, Asesora sobre Financiación del Comercio de las PYME, elaboró y dirigió el contenido de la publicación con la ayuda de Uyanga Dorjgotov, auxiliar de programas, y de Sirirat Kiatichaipaibul, pasante.

Natalie Domeisen se encargó de la gestión y promoción editorial. La traducción al español la realizó José Yáñez e Isabel Droste preparó el libro para la imprenta.





# Índice

---

Prefacio	iii
Agradecimientos	v
<b>Introducción</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo 1</b>	
<b>Panorama general de la financiación de las PYME</b>	<b>5</b>
Importancia de las PYME	5
Financiación: el principal impedimento para el crecimiento de las PYME	6
Obstáculos para acceder a las fuentes de financiación formal: perspectiva de las instituciones financieras	8
Costos de transacción elevados	8
Información imperfecta	9
Alto riesgo de incumplimiento de las PYME	10
Garantía limitada	10
Obstáculos a la financiación formal: perspectiva de las PYME	12
<b>Capítulo 2</b>	
<b>Cómo podemos saber cuáles son nuestras necesidades financieras: ¿necesitamos realmente un préstamo?</b>	<b>13</b>
Costo y beneficio de la financiación externa	13
Gestión financiera eficaz	15
Cómo evaluar nuestras necesidades financieras	17
<b>Capítulo 3</b>	
<b>Conocimiento de los distintos instrumentos de financiación</b>	<b>22</b>
Algunas diferencias importantes entre las transacciones nacionales e internacionales	22
Diferentes transacciones de financiación	24
Crédito comercial, pagarés y letras de cambio	24
Anticipos en efectivo	25
Sistemas de subcontratación	25
Compra con descuento de las cuentas por cobrar	26
Préstamos a plazo	27
Arrendamiento financiero	28

Subvenciones y ayudas	28
Financiación mediante la emisión de participaciones (acciones, capital de riesgo e inversores privados)	29
Financiación de las transacciones internacionales	31
Formas de pago en el comercio internacional	31
Opciones de financiación del comercio	42
Conocimiento y gestión de riesgos	52
Efectos de la crisis sobre los préstamos y la financiación del comercio	57

## Capítulo 4

### **Cómo elegir al proveedor de servicios financieros idóneo** 59

Tipos de proveedores de servicios	59
Bancos comerciales	59
Instituciones financieras especializadas	62
Instituciones financieras no bancarias	65
Fuentes de financiación a través de la emisión de participaciones	67
Cómo elegir a la institución financiera idónea	68

## Capítulo 5

### **Cómo conseguir financiación** 71

Solicitud	72
Cómo solicitar un préstamo	72
Solicitud a otras fuentes de financiación	76
Evaluación de las solicitudes	78
Préstamos	78
Otros planes de financiación	80
Aprobación, documentación y desembolso del préstamo	83
Consulta y proceso de aprobación del banco	83
Documentación y desembolso del préstamo	85
Qué hacer si el banco rechaza nuestra solicitud	86

## Capítulo 6

### **Cómo ser un prestatario responsable: fase de reembolso** 87

Cumplimiento de las obligaciones contractuales	88
Gestión de riesgos operacionales	89
Gestión de riesgos empresariales	89
Ejemplos de riesgos y cómo superarlos	91
Qué hacer en caso de incumplimiento	93
Reprogramación del préstamo	93
Reestructuración del préstamo	93

## Apéndices

I.	Consejos sobre cómo conseguir fondos de fuentes internas	95
II.	Documentos de expedición que se exigen habitualmente para las cartas de crédito	99
III.	Cartas de crédito especiales	100
IV.	Cómo dirigirse a las instituciones financieras: algunos consejos prácticos	101
V.	Documentación de las cartas de crédito	103
VI.	Ejemplo de plan empresarial	112
VII.	Documentación del préstamo	118

<b>Glosario</b>	<b>135</b>
-----------------	------------

<b>Bibliografía</b>	<b>151</b>
---------------------	------------

### Cuadros

3.1	Formas de pago en transacciones internacionales	41
3.2	¿Qué magnitud ha alcanzado el negocio del factoraje?	47
3.3	Opciones de financiación del comercio	51
3.4	Financiación del comercio y posibles impactos de una crisis financiera	58
4.1	Instituciones financieras diferentes	68
5.1	Clasificación de riesgo del prestatario y riesgo de exposición del préstamo	79

### Figuras

1.	Fases del proceso de financiación	4
1.1	Contribución de las PYME al empleo	6
1.2	Cómo perciben las PYME los principales obstáculos para su crecimiento	7
3.1	Diagrama de riesgos de falta de pago	32
3.2	Proceso de una transacción con carta de crédito	34
3.3	Ejemplo de financiación previa a la expedición	43
3.4	Factoraje inverso de NAFIN	46
3.5	Financiación de cadenas de suministro frente al modelo tradicional	49
3.6	Riesgos en el comercio internacional y métodos de mitigación	53
5.1	Proceso crediticio de un préstamo	72
5.2	Proceso de ranking crediticio	80

**Recuadros**

1.1	La crisis asiática y el acceso de las PYME a financiación del comercio: el caso de los créditos documentarios	11
2.1	Examen de nuestros fondos: una prueba	16
2.2	Componentes de la necesidad financiera: un ejemplo	17
2.3	Cambio en el capital de explotación: un ejemplo	20
3.1	Ejemplo de sistema de subcontratación	26
3.2	Selección de modelos empresariales de la innovadora	30
3.3	Características de las cartas de crédito	37
3.4	Riesgos en las transacciones comerciales: un estudio de casos	41
3.5	Ejemplo de factoraje inverso	45
3.6	NAFIN de México	46
3.7	Ejemplo de financiación de las cadenas de suministro	50
3.8	Ejemplo de transacción de exportación con garantía de crédito del comprador	55
3.9	Filipinas: El caso de los espárragos (garantía de crédito para exportadores indirectos)	55
4.1	Ejemplos de bancos de desarrollo	61
4.2	Bancos de desarrollo multilaterales	62
4.3	Bancos EXIM de países desarrollados y en desarrollo	63
4.4	Un ejemplo de institución de microfinanzas	64
4.5	Iniciativas adoptadas por algunos organismos de crédito a la exportación a raíz de la crisis mundial	66
5.1	Organización del plan empresarial	74
5.2	Documentos que deben acompañar nuestro plan empresarial	75
5.3	Lista de verificación de comisiones, honorarios y costos	81
6.1	Estudio sobre casos de incumplimiento del préstamo	88
6.2	Modos de gestionar los riesgos empresariales, paso a paso	90

# Introducción

---

La actual crisis económica y financiera mundial frena el desarrollo de las pequeñas empresas, especialmente de aquellas que venden su producción en mercados internacionales. Millones de estas empresas, consideradas por muchos la espina dorsal de la economía de un país, han quebrado en todo el mundo. Las más perjudicadas son las pequeñas y medianas empresas (PYME) de países en desarrollo, que han visto reducir sus mercados de exportación en un 40% o 50% de media, con el consiguiente aumento del desempleo y la pobreza.

El Centro de Comercio Internacional (ITC) decidió publicar la presente guía en el marco de un paquete de medidas a corto plazo encaminadas a ayudar a las PYME en estos tiempos difíciles.

La mayoría de los gerentes de estas PYME reconocen que la financiación es uno de los principales obstáculos que frenan la creatividad, el espíritu empresarial y el crecimiento del sector. La crisis ha provocado una escasez inmediata de fondos para préstamos. Otro efecto correlativo ha sido una reducción del volumen de riesgos que las instituciones financieras están dispuestas a asumir y que también afecta a las PYME porque, en opinión de estas instituciones, ya representaban antes de la crisis un riesgo mayor.

La presente guía ofrece a los gerentes de PYME toda la información que necesitan para conocer los requisitos bancarios, preparar una propuesta viable y un plan empresarial sólido, mejorar sus negociaciones con los bancos y servirse de éstos para ser más competitivos. En la publicación se describe asimismo cómo deben los gerentes de PYME entablar relaciones con la nueva generación de banqueros, generalmente más abiertos a establecer una colaboración más estrecha con este sector, en lo que respecta a conocer cuáles son sus necesidades y aportar soluciones nuevas.

Para mantener relaciones fructíferas con los bancos, los gerentes de PYME deben, por un lado, conocer la misión que cumplen los bancos y sus limitaciones para asumir riesgos y, por otro, derrochar dinamismo en la búsqueda de ideas empresariales sostenibles. Los bancos, las instituciones de apoyo al comercio y las empresas deben formular juntos puntos de referencia claros y sistemas de alerta temprana para minimizar los casos de incumplimiento en los créditos. También deben crear un clima de diálogo y confianza.

La guía complementa varias otras publicaciones del ITC sobre financiación del comercio y aplicaciones de software para ayudar a los gerentes a mejorar su acceso a la financiación, y permitirles así aprovechar los nuevos mercados de exportación.

La publicación ha sido redactada en un lenguaje llano y está dividida en seis secciones, que conducen al lector a través de todos los pasos necesarios para conocer el proceso de financiación. La guía hace uso de ejemplos extraídos de bancos de desarrollo y redes de entidades de microfinanciación, e incluye modelos de planes empresariales y solicitudes de préstamos tomados de la vida real.

*Cómo Conseguir Financiación para el Comercio: Guía para PYME Exportadoras* resultará especialmente útil a los gerentes de PYME, pero también las instituciones de apoyo al comercio y los capacitadores y mentores de empresas la encontrarán de utilidad. Las asociaciones sectoriales encontrarán una serie de respuestas útiles para sus miembros. También albergamos la esperanza de que los banqueros consideren provechosa esta guía como instrumento para mejorar el entendimiento con las PYME.

El ITC espera que la presente publicación contribuya a tender puentes entre las instituciones financieras y las pequeñas empresas de países en desarrollo, y que su impacto sobre el desarrollo sea exitoso y sostenible.

---

## Financiación del comercio: un recurso vital para su supervivencia

La financiación del comercio hace referencia a una amplia variedad de instrumentos que determinan cómo pueden utilizarse el flujo de caja, el crédito, las inversiones y otros activos para el comercio. Entre los servicios financieros relacionados con el comercio cabe destacar las cartas de crédito, el costo global de las importaciones para el cobro, la financiación de las importaciones, las garantías de envío, la confirmación de las cartas de crédito, la comprobación y negociación de documentos, la financiación previa a la expedición, la financiación contra factura y la compra de cuentas por cobrar. Se pueden estructurar los instrumentos de financiación del comercio de manera que incluyan garantías o un seguro del crédito a la exportación.

La financiación del comercio facilita su desarrollo porque ayuda a superar la asimetría de información entre compradores y vendedores, y les permite confiar en un sistema mediante el cual los vendedores recibirán el pago en determinadas condiciones, y los compradores recibirán los productos por los que han pagado. La financiación del comercio contribuye al desarrollo del comercio internacional en cuatro esferas: facilitación del pago, mitigación de los riesgos y en la financiación y provisión de información sobre el estado de los pagos o los envíos. Toda transacción de financiación del comercio incluye una combinación de estos cuatro elementos, adaptados de la forma que más convenga a las circunstancias de un mercado en particular o de las relaciones comerciales.

La financiación del comercio es la solución para su supervivencia porque más del 90% de las transacciones comerciales incluyen alguna forma de crédito, seguro o garantía. La crisis financiera está golpeando el centro neurálgico del sistema económico mundial. Numerosos bancos, habitualmente estables, se muestran cautelosos ante un posible agotamiento de capital y están consolidando sus posiciones en el balance general, a menudo en respuesta a imposiciones normativas, limitando así la cantidad de dinero disponible para préstamos contra una base de capital reducida. La financiación del comercio no es inmune a esta crisis de liquidez. Se estima que la brecha en la financiación

del comercio (entre los fondos necesarios y los fondos disponibles) sobrepasa los 300.000 millones de dólares de los EE.UU., un déficit que afecta directa y adversamente los flujos de comercio: ha provocado una reducción considerable del intercambio de bienes entre los mercados productores y los consumidores, y amenaza con paralizar el sistema de intercambio.

Cuando los bancos extreman su aversión al riesgo, las PYME se ven probablemente más afectadas que las empresas mayores. Cuando los bancos reducen las sumas que destinan a los préstamos, las PYME, que suelen ser las últimas en la jerarquía, encuentran aún mayores problemas para competir por esos fondos más reducidos y a mayor costo. Ya en circunstancias normales, a las PYME no les resulta nada fácil conseguir financiación, una dificultad agravada por la actual y extraordinaria crisis financiera. En opinión de algunos, el impacto que sufren las PYME de mercados emergentes y en desarrollo es doble, porque las instituciones financieras tienden a retirarse de los mercados de mayor riesgo, al tiempo que el crédito se aleja de las PYME para destinarlo a clientes empresariales más grandes.

---

## Desafíos para las PYME

Las PYME constituyen, tanto en países en desarrollo como desarrollados, la gran mayoría de las empresas registradas y desempeñan una función económica muy importante porque crean empleo y generan ingresos, además de contribuir en una proporción importante a los beneficios derivados de las exportaciones. Pero a la hora de conceder préstamos, los bancos suelen dar prioridad a las grandes empresas porque las operaciones crediticias con las PYME entrañan mayores riesgos, además de costos de transacción y de seguimiento más altos.

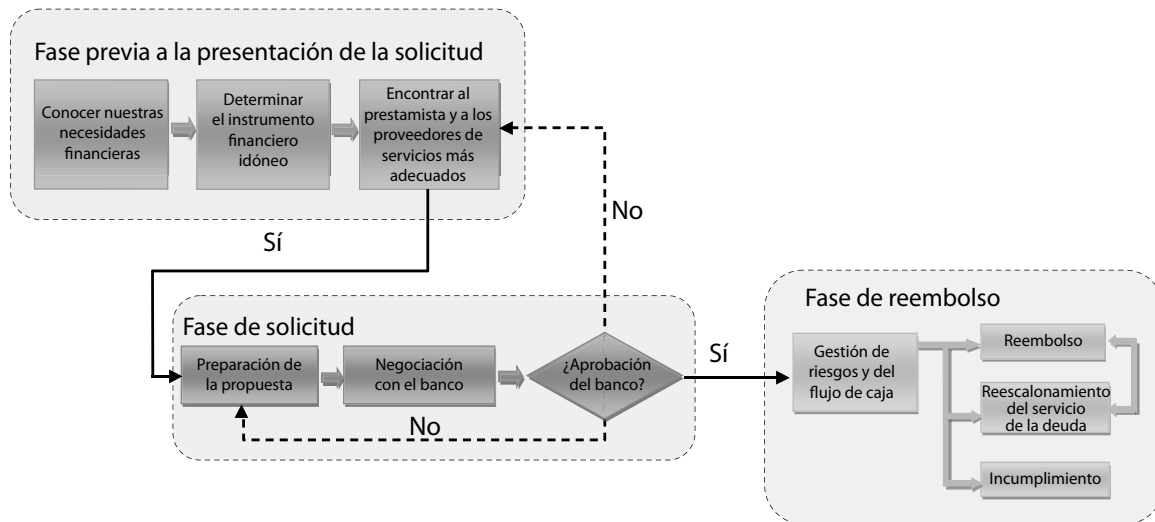
Algunos bancos han conseguido mantener e incluso incrementar sus carteras de PYME adoptando enfoques diferenciados para los distintos tipos de prestatarios, sin apartarse de las buenas prácticas en la concesión de créditos. En muchos casos, el acceso de las PYME a capital tiene que ir unido al fomento de capacidad, a través de impartir capacitación al personal directivo, la planificación empresarial y estratégica, la comercialización, la obligación de rendir cuentas y la introducción de mejoras tecnológicas. El enfoque que adoptan los bancos en la concesión de préstamos a las PYME es muy diferente de los servicios bancarios que tradicionalmente destinan a las grandes empresas, y en el caso de numerosas instituciones financieras supone un cambio drástico.

Las PYME que tengan intención de conseguir financiación deben conocer realmente los tipos de instituciones financieras, los distintos productos y servicios que existen así como las políticas y los procedimientos de crédito. Las PYME, especialmente aquellas que se dedican a exportar, deben informarse de las fuentes alternativas de crédito, incluidos los proveedores no bancarios, además de las opciones alternativas de financiación. Estas opciones incluyen garantías de crédito, seguros, arrendamiento financiero y otras innovaciones más recientes sobre las que trataremos más adelante.

La presente guía va dirigida a las PYME de nueva creación y en expansión, y hace especial hincapié en las PYME exportadoras. Con sus ilustraciones procedentes de diferentes países, la guía es un manual de orientación a las PYME sobre cómo conseguir financiación mediante el conocimiento de los

procesos de crédito que aplican las instituciones financieras, desde la fase previa a la presentación de la solicitud hasta el reembolso del préstamo.

**Figura 1. Fases del proceso de financiación**



La Figura 1 representa el flujo que sigue la Guía en su presentación.

Con el propósito de que las PYME prestatarias y las instituciones financieras conozcan cuáles son sus respectivas perspectivas, el Capítulo 1 trata sobre el sector de las PYME y sus dificultades para conseguir financiación, así como sobre los riesgos que, en opinión de las instituciones financieras, entraña la concesión de préstamos al sector de las PYME.

La fase previa a la presentación de la solicitud abarcará los siguientes aspectos: cómo deben las PYME realizar una evaluación interna de sus necesidades financieras (Capítulo 2), determinar cuál es el instrumento financiero idóneo (Capítulo 3) y encontrar a los prestamistas y proveedores de servicios más adecuados (Capítulo 4). A continuación, la guía expone cómo se debe abordar y negociar con el banco o la institución financiera durante la fase de presentación de la solicitud (Capítulo 5). Por último, la guía aborda temas como el flujo de caja y la gestión de riesgos – dos aspectos de importancia decisiva para garantizar el reembolso del préstamo para la financiación (Capítulo 6).



## Capítulo 1

# Panorama general de la financiación de las PYME

---

Es importante que las PYME puedan acceder más fácilmente a su financiación porque son el motor del desarrollo económico, constituyen la mayoría de las empresas y son de vital importancia para la creación de empleo y la reducción de la pobreza, pero las restricciones financieras – financiación a costos elevados y difícil de conseguir – le impiden crecer. De hecho, estos problemas se sitúan a la cabeza de los obstáculos que perciben las PYME según las encuestas realizadas en todo el mundo. Sin capital suficiente, las PYME no pueden crecer ni aprovechar las oportunidades de negocio que se les presentan.

Existen pruebas anecdóticas que demuestran que las PYME sufren en mayor grado las consecuencias adversas del desapalancamiento, la falta de liquidez y el aumento de la aversión de los bancos por el riesgo<sup>1</sup>. Si en circunstancias normales a las PYME ya les resultaba difícil conseguir financiación, los períodos de crisis de liquidez acarrearán naturalmente aún mayores restricciones financieras para las PYME.

---

## Importancia de las PYME

Algunos gobiernos e instituciones definen a las PYME por su cifra de negocio anual (ingresos), mientras que otros lo hacen en función del tamaño de la empresa. En muchos países, se denominan PYME las empresas que tienen una plantilla de entre 10 y 250 empleados. Las empresas con más de 250 trabajadores se consideran grandes, aunque en algunos casos también reciben este calificativo empresas con 100 empleados.

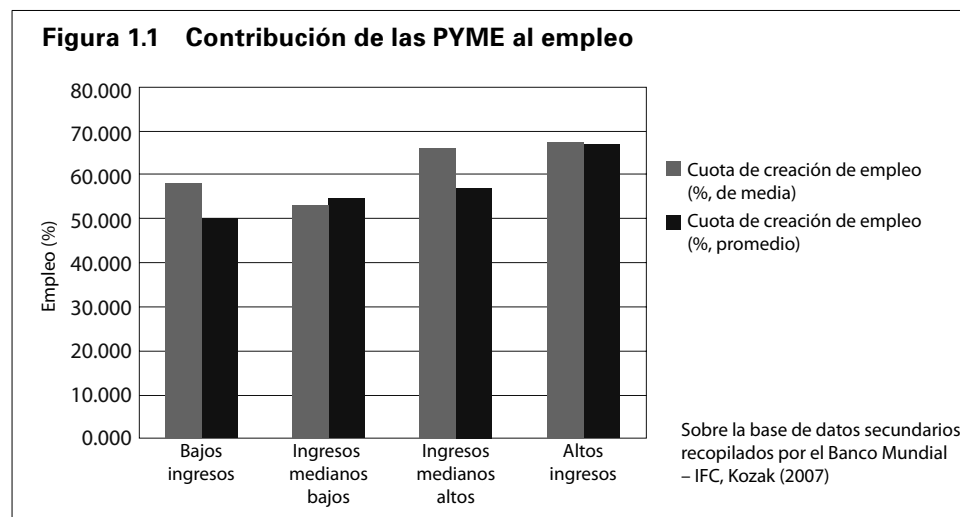
Las PYME representan entre el 95% y el 99% de las empresas registradas, según los países. En las economías desarrolladas contribuyen en más de un 60% a la creación de empleo, y en más de un 50% en los países de ingresos medianos y bajos (véase la figura 1.1). La aportación de las PYME al Producto Interno Bruto (PIB) oscila entre algo menos del 20% en los países pobres y cerca de mitad en los países ricos.

Muchas PYME de países en desarrollo se han incorporado a redes de producción vertical como proveedoras de componentes para grandes multinacionales, incrementando así su aportación a los ingresos del país derivados de las exportaciones. Las PYME, en su calidad de grandes empleadores, especialmente en las zonas rurales, hacen una contribución valiosa y necesaria a la reducción

---

<sup>1</sup> Por ejemplo, a finales de 2008 los productores de frutas costarricenses no consiguieron de la red de bancos del país financiación previa a la expedición. Si su importador no hubiera ampliado aún el crédito a sus proveedores, además de pagarles anticipos, las cosechas no habrían podido llegar al mercado (Humphrey, 2009).

de la pobreza. Las PYME pueden ser una importante fuente de innovación que, en muchos casos, altera de manera significativa todo un sector. Pensemos, por ejemplo, en Microsoft o Apple Inc. antes de que se convirtieran en colosales multinacionales: no sólo revolucionaron su sector, sino también nuestra forma de vida. El crecimiento orgánico de pequeñas empresas es una fuente esencial de creación de riqueza tanto en países desarrollados como en países en desarrollo.

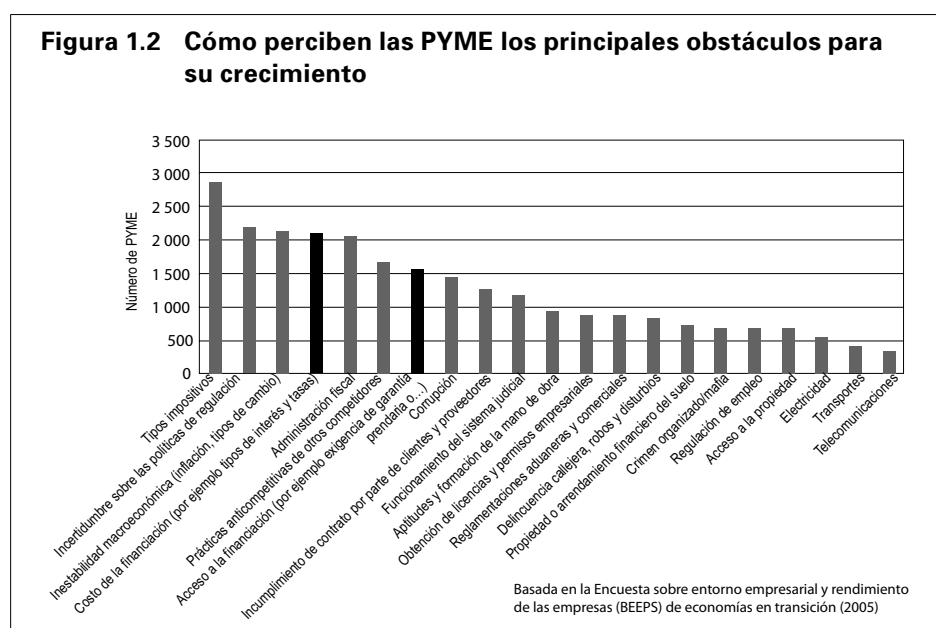


## Financiación: el principal impedimento para el crecimiento de las PYME

Según algunos estudios, en las economías desarrolladas, donde las instituciones (políticas, económicas, jurídicas, etc.) son estables y están plenamente desarrolladas, las PYME crecen a mayor ritmo que en países donde el entorno empresarial es menos propicio. Los estudios demuestran asimismo que el efecto de los impedimentos para el crecimiento es más adverso entre las pequeñas empresas que en empresas medianas y grandes. Habida cuenta de que las instituciones deficientes son más frecuentes en las economías menos desarrolladas, en estos países también es mayor la proporción de pequeñas empresas con bajos niveles de desarrollo y de producción que en las economías más avanzadas. Por otra parte, el tamaño medio de las empresas suele ser mayor en países donde las instituciones financieras están más desarrolladas y existen mecanismos judiciales para la rápida solución de conflictos y mejor protección de los derechos de propiedad.

La importancia del entorno empresarial y de las instituciones explica por qué los organismos estatales y de desarrollo dirigen sus esfuerzos principalmente al establecimiento de marcos contractuales y sistemas de información, mejores normativas, así como instituciones y políticas más favorables para el mercado – en lugar de las políticas públicas basadas en el tamaño de las empresas, como las subvenciones para PYME. Las reformas del entorno empresarial, como por ejemplo, una mejora de la legislación en materia de quiebra y del sistema de notificación del acreedor, contribuirán a que las instituciones financieras amplíen sus servicios a las PYME y a salvar así la brecha que existe entre las empresas de distintos tamaños.

El costo de la financiación y su acceso figuran entre los factores más decisivos que determinan el entorno empresarial en todo el mundo. Las encuestas revelan que las PYME consideran las restricciones financieras como uno de los principales obstáculos para su crecimiento. En la figura 1.2 vemos que muchas PYME consideran los costos de la financiación (4º) y el acceso a la financiación (7º) los principales obstáculos para su crecimiento. Una noción que es compartida en muchos países en desarrollo donde, en ocasiones, estos obstáculos alcanzan puestos más altos dentro de la lista<sup>2</sup>. Los estudios nos indican asimismo que las empresas de nueva creación y de tamaño más pequeño encuentran mayores dificultades para conseguir financiación que las empresas mayores y más antiguas. Estos obstáculos para conseguir financiación tienen, además, un mayor efecto sobre el crecimiento de las empresas pequeñas – un efecto dos veces mayor que en el caso de las empresas más grandes<sup>3</sup>.



La mayor parte de la financiación de las PYME proviene de los fondos generados internamente, complementado por préstamos de familiares y amigos, así como de fuentes no oficiales o prestamistas. La participación de los bancos y otras fuentes oficiales de financiación es muy pequeña. Por ejemplo, mientras que los bancos representan cerca del 20% de la financiación de las nuevas inversiones que realizan las grandes empresas, sólo aportan menos del 10% de la suma que las pequeñas empresas necesitan para este mismo fin.

Los fondos del mercado gris<sup>4</sup>, por el contrario, son importantes para las PYME. Sus costos son más elevados<sup>5</sup> que los de las fuentes de financiación formal, pero también son más flexibles y fáciles de obtener. Su aprobación depende menos de la viabilidad del proyecto, y más de las redes y relaciones personales.

2 Véase, por ejemplo, el estudio realizado por Beck (2007) para el Banco Mundial.  
 3 Beck (2007) presenta una excelente encuesta de varios estudios empíricos sobre financiación y crecimiento de las PYME.  
 4 Los fondos del mercado gris los emiten mercados financieros legales, pero no oficiales.  
 5 Los tipos de interés que aplica el mercado gris pueden ascender hasta el 30% mensual para préstamos a corto plazo, y entre el 5% y el 10% mensual para préstamos con vencimiento a un año (Wattanapruittipaisan, 2003).

---

## Obstáculos para acceder a las fuentes de financiación formal: perspectiva de las instituciones financieras

Un reciente estudio del Banco Mundial<sup>6</sup> revela que los bancos, en su gran mayoría, consideran que el sector de las PYME es un gran mercado con grandes perspectivas y alta rentabilidad. Si esto es cierto, ¿por qué los préstamos que conceden los bancos a las PYME representan un pequeño porcentaje del total de sus carteras? Muchas instituciones financieras no ven a las PYME como las prestatarias preferidas. En este apartado se analizan algunas de las razones para dicha reticencia de los bancos a conceder préstamos a las PYME, a pesar de que reconocen su potencial.

### Costos de transacción elevados

¿A qué se debe que el acceso a la financiación sea diferente para pequeñas, medianas y grandes empresas? Trabajos de investigación atribuyen esta diferencia a los costos de transacción y a las asimetrías de información. Los bancos, al igual que cualquier otra empresa, incurren en gastos en el desarrollo de sus actividades. Incurren en gastos para calificar la solvencia, tramitar y supervisar los préstamos, aplicar y mantener la tecnología necesaria, abrir sucursales, además de otros costos derivados de la provisión de capital para préstamos que exigen los organismos normativos. En otras palabras, los bancos soportan gastos derivados de la custodia y la gestión de los fondos: el dinero cuesta dinero.

Los bancos obtienen sus ingresos de la admisión de depósitos, y están autorizados a destinar una parte de los mismos a préstamos o inversiones. La diferencia entre lo que los bancos abonan en concepto de intereses por los depósitos y lo que reciben por los préstamos y las inversiones debe cubrir todos los gastos y generar un beneficio.

Los costos de transacción están directamente relacionados con la rentabilidad. Cuanto mayor es el costo de tramitación de una transacción, menor será el beneficio. Este aspecto tiene una importancia decisiva porque los bancos mantienen diversas actividades comerciales – algunas de las cuales son menos costosas (y, en consecuencia, más rentables) que otras. Los bancos pueden y deben elegir cuidadosamente sus decisiones sobre cómo emplear sus recursos de capital para generar beneficios. Las actividades comerciales compiten en el seno del banco por el capital disponible. Cuanto más rentable sea una actividad determinada, más capital se le destinará.

La totalidad de los costos, incluidos los costos de transacción, que soportan los bancos crea una cuña entre el costo de la provisión de fondos (tasas de interés de los depósitos) y la tasa de interés de los préstamos que cobran los bancos a los prestatarios. Cuanto más altos sean estos costos de transacción, mayor será también el costo del préstamo para las empresas y, a su vez, mayor será la probabilidad de que algunos colectivos de prestatarios encuentren limitaciones para acceder a la provisión de fondos. La competencia por el capital disponible en el seno de las entidades de servicios financieros favorece la dinámica de costo-rentabilidad-acceso que tantas dificultades crea para las PYME.

---

<sup>6</sup> Beck, Demiguc-Kunt y Peria (2008) presentan resultados muy interesantes de cómo perciben los bancos de todo el mundo los préstamos a las PYME.

Los préstamos para PYME son transacciones de alto costo porque las sumas suelen ser pequeñas en comparación con los préstamos para empresas grandes. Un problema que se ve agravado por el hecho de que los préstamos para PYME necesitan más tiempo para su evaluación, seguimiento y gestión. Muchos banqueros consideran que las pequeñas empresas necesitan mucho más apoyo y asesoramiento – llevarlas de la mano – que los clientes medianos o las grandes empresas.

Cada vez son más numerosos los bancos que se guían por los procesos y la tecnología en el desempeño de sus actividades. A menudo las pequeñas empresas no proporcionan o no pueden proporcionar a los prestamistas la información básica necesaria para eso que los bancos denominan un proceso eficiente de evaluación de riesgos. Los bancos suelen tener dificultades para recabar datos convencionales de las PYME, es decir, estados financieros auditados, planes empresariales o propuestas de financiación bien estructurados, informes sobre solvencia comercial y biografías verificables de los directivos de la empresa; datos todos ellos necesarios para calificar la solvencia. La diversidad y la falta de claridad de las actividades económicas de las PYME también contribuyen a la opinión que comparten muchos banqueros de que la concesión de préstamos a las PYME resulta más difícil y arriesgada y genera menos beneficios que otras transacciones.

## **Información imperfecta**

El riesgo de incumplimiento es otro de los factores que restringen la prestación de servicios bancarios a las PYME. Los bancos, generalmente, no conceden préstamos a todo aquel que esté dispuesto a pagar tasas de interés más altas, porque si lo hicieran atraerían a prestatarios con niveles más elevados de riesgo y de probabilidad de incumplimiento<sup>7</sup>. Para sortear el problema de la información asimétrica, los bancos recurren, entre otras medidas, a un sistema de selección de los prestatarios en el que aplican dispositivos distintos de las tasas de interés, como la exigencia de una garantía prendaria o de pruebas de solvencia mediante la presentación de información financiera auditada. La falta de estados financieros auditados que los bancos puedan examinar suele ser la principal causa por la que los prestamistas prudentes descartan a las PYME. La falta de claridad de las PYME dificulta la tarea de los bancos de determinar la capacidad y/o la voluntad de pagar de estas empresas. Esta falta de claridad se debe, en parte, a la decisión premeditada de los propietarios de pequeñas empresas de no desvelar más información de la absolutamente necesaria y, en parte también, al desconocimiento entre las PYME de que es muy importante mantener una comunicación abierta y fluida con las entidades bancarias con las que trabajan.

La falta de información pública y de antecedentes crediticios, sobre todo en países donde no existen las oficinas de crédito, aumenta la dificultad de los bancos para distinguir entre las PYME que realmente tienen un buen potencial y aquellas otras que sólo lo aparentan. El resultado es que los bancos tienden

<sup>7</sup> Según publicaciones sobre asimetría de la información, las causas de riesgo son dos: una selección adversa y el riesgo moral. La selección adversa se refiere a la dificultad de elegir al prestatario idóneo, mientras que el riesgo moral es la dificultad para exigir el cumplimiento del contrato de crédito acordado. El riesgo de selección adversa previene a los bancos contra la concesión de préstamos al ofertante de las tasas de interés más altas y permite al mercado despejar ese camino. En cambio se produce un racionamiento de los créditos cuando se aprueban proyectos que ofrecen un equilibrio óptimo entre la tasa de rendimiento y la probabilidad de incumplimiento.

a rechazar a PYME con buenas perspectivas o a tratar a todas las PYME por igual, exigiendo a todas ellas altas tasas de interés y desalentando así a las que ofrecen un buen perfil.

## **Alto riesgo de incumplimiento de las PYME**

En tiempos de depresión económica, las PYME son más propensas a la quiebra que las empresas más grandes porque sus reservas de recursos son menores. Además, las PYME suelen tener menos aptitudes en materia de gestión para prever las adversidades y darles respuesta. La mayor probabilidad de incumplimiento por parte de las PYME es otra de las razones por las que los bancos se muestran reacios a conceder préstamos a este sector.

## **Garantía limitada**

La garantía – una fianza en la forma de un activo – permite a los bancos recuperar su dinero en caso de incumplimiento. Sin la garantía adecuada, los bancos no disponen de medios suficientes para proteger sus activos prestados. La falta de garantía de las PYME es otro de los factores que disuaden a las instituciones financieras. Aun cuando se dispone de garantía, en países donde no existe un registro fiable de hipotecas, gravámenes y documentos de constitución de hipoteca u otra carga, la calidad de la garantía podría no ser lo que parece porque podría estar ya empeñada para otros préstamos. Los sistemas jurídicos de países donde los bancos tienen dificultades para hacer valer sus derechos respecto a la garantía también contribuyen a una mayor precaución de los bancos a la hora de conceder préstamos a las PYME.

Estos factores explican por qué los bancos, cuando tratan con las PYME, suelen imponer numerosos requisitos y tediosos trámites para verificar la garantía prendaria y los estados financieros disponibles. Algunos de los bancos más grandes llevan a cabo clasificaciones crediticias relativamente sofisticadas (sobre las que se trata más adelante en la presente guía), utilizando información cualitativa y cuantitativa para descartar a los prestatarios insolventes. Las clasificaciones se convierten en la base del análisis de los riesgos y de la toma de decisiones para aprobar o rechazar la solicitud de préstamo. Tras los rigurosos procesos previos a la aprobación, los bancos deben además destinar tiempo y recursos para hacer un seguimiento de los préstamos. Algunos bancos disponen de sistemas de alerta temprana para prever los problemas que puedan aparecer durante el ciclo del préstamo. Además de estos procedimientos internos, los bancos exigen a menudo garantías estatales u otro tipo de apoyo gubernamental para mitigar su riesgo<sup>8</sup> y aumentar la garantía limitada que pueden ofrecer las PYME.

Los bancos adoptan estas medidas preventivas para salvaguardar su capital y cumplir con su deber de velar por la seguridad de sus inversiones, así como generar beneficios a un nivel competitivo. Las políticas y prácticas en materia de gestión de riesgos que aplican los bancos tienen la finalidad de prevenir

<sup>8</sup> En algunos países, los gobiernos prevén una subvención reguladora para préstamos a las PYME, por lo general en la forma de un requerimiento menor de recursos propios o menos reservas para pérdidas por concepto de préstamos.

los casos de incumplimiento y de garantizar el reembolso del préstamo. Una entidad crediticia prudente preferirá no conceder préstamos, ni siquiera a tasas de interés más altas, si desconoce cuáles serán los costos reales, los riesgos o el beneficio previsto.

Entre el riesgo y los beneficios existe una relación directa: a mayor riesgo (del préstamo a una PYME, por ejemplo), mayores serán los beneficios que exigirá la entidad crediticia. Existe un límite, sin embargo, en el que el riesgo es tan alto (es decir, la probabilidad de reembolso tan baja), que ningún beneficio posible justificaría la concesión del préstamo.

El recuadro 1.1 ilustra cómo la incertidumbre provocada por una crisis financiera afecta la disponibilidad de financiación.

**Recuadro 1.1 La crisis asiática y el acceso de las PYME a financiación del comercio: el caso de los créditos documentarios**

*Cuanto más difícil es el entorno macroeconómico y más precaria la situación de las instituciones financieras, mayor será su aversión al riesgo. En este sentido, un entorno macroeconómico inestable es un obstáculo adicional para el acceso de las PYME a financiación. La experiencia extraída durante la crisis asiática de finales de la década de 1990 ilustra esta dificultad, que es por la que actualmente atraviesan otros países.*

*En el caso de los instrumentos de financiación del comercio que dependen de los bancos, como las cartas de crédito, las crisis financieras merman la confianza entre instituciones financieras homólogas y ejercen un efecto paralizante sobre el comercio. Las cartas de crédito son importantes porque hacen posible el comercio en determinados mercados, y su buen funcionamiento depende del nivel de confianza que exista entre las instituciones financieras. Las cartas de crédito representan un compromiso de pago, y es necesario que todas las partes de una transacción puedan confiar en dichos compromisos para que el proceso funcione. En mercados de alto riesgo existe un segundo nivel de compromiso, conocido como confirmación de una carta de crédito, requiere una confianza aún mayor entre las instituciones financieras. La confirmación de una carta de crédito tiene un efecto similar al de una garantía, en el sentido de que el banco confirmante acepta efectuar el pago porque confía en que podrá recuperar los fondos del banco emisor.*

*Pero cuando las instituciones financieras no confían en la estabilidad del país del importador o en la solvencia de la institución financiera emisora de la carta de crédito, resulta muy difícil – a veces, imposible – obtener cartas de crédito confirmadas. Durante la crisis asiática, los bancos indonesios tuvieron serias dificultades para conseguir que sus homólogos extranjeros confirmaran las cartas de crédito que ellos emitían en nombre de importadores indonesios debido a la dudosa estabilidad de todo el sistema financiero del país asiático.*

*En tal coyuntura, el apoyo nacional o multilateral en términos de garantías a la exportación puede contribuir a romper el estancamiento. En el caso de Indonesia, fue necesaria la intervención del Banco Central para garantizar las cartas de crédito emitidas por bancos indonesios; depositó en bancos extranjeros 1.000 millones de dólares de los EE.UU. de sus reservas en divisas para avalar dichas cartas de crédito. Del mismo modo, algunos bancos indonesios, relativamente estables, realizaron depósitos en bancos extranjeros y utilizaron dichos depósitos como garantía prendaria en efectivo de sus cartas de crédito. Sin estas medidas, los bancos extranjeros no estaban dispuestos a confirmar las cartas de crédito de bancos indonesios, y sin cartas de crédito confirmadas, los importadores indonesios no podían importar la materia prima necesaria.*

---

## Obstáculos a la financiación formal: perspectiva de las PYME

En la sección anterior hemos tratado sobre la perspectiva de los bancos ante las dificultades para proporcionar financiación a las PYME: 1) los préstamos pequeños entrañan mayores costos de seguimiento y administración; 2) las PYME son muy variadas y menos transparentes que las empresas grandes, por lo que su perfil de riesgo es menos favorable; y 3) cuando la garantía prendaria es limitada, también lo es su capacidad de compensar los mayores niveles de riesgo de una manera segura para el banco.

Además de estas dificultades, las PYME pueden agravar la situación con su forma de actuar; muchas veces pasan por alto aspectos que preocupan a las instituciones crediticias y, sin proponérselo, con su comportamiento agravan estas preocupaciones y perpetúan el ya limitado acceso a la financiación.

Por ejemplo, hay PYME que podrían no estar interesadas en acudir a los bancos porque no quieren que nadie indague en sus cuentas, y aquellas que se deciden a acudir a una institución financiera, no siempre saben exponer debidamente sus necesidades de préstamo – incluso detalles básicos como la suma, los plazos o la duración del préstamo que necesitan. En ocasiones, las PYME desconocen la existencia de otras formas alternativas de financiación y mecanismos de apoyo que podrían ser más convenientes y económicos que los préstamos, y en otras, sencillamente no se atreven a recurrir a los bancos.

La falta de capacidad técnica de las PYME para elaborar y presentar planes empresariales convincentes y propuestas viables merman aún más su potencial para acceder al banco. Una PYME puede compensar la falta de una garantía prendaria adecuada y de antecedentes crediticios con un buen plan empresarial que determine en la propuesta elementos sólidos de compensación. Son pocas, sin embargo, las PYME que saben cómo preparar una solicitud de financiación eficaz.

Además, entre las PYME no son infrecuentes las dificultades financieras, en particular en las fases iniciales de puesta en marcha de un proyecto. A aquellas empresas que debido a dichas dificultades se hayan retrasado en el reembolso, hayan incurrido en incumplimientos o presenten algún otro tipo de información derogatoria o adversa en los informes sobre su solvencia comercial les resultará aún más difícil conseguir financiación. En tales casos, la elaboración de propuestas realmente convincentes para la obtención de fondos adquiere una importancia aún mayor.

También factores externos dificultan a las PYME la obtención de préstamos de instituciones financieras. Durante las crisis económicas, las fuentes de financiación formal extreman la cautela cuando tratan con las PYME. Otros factores que desmoralizan a muchas PYME a la hora de pedir un préstamo son sus elevadísimos costos y el largo y laborioso proceso de solicitud.



## Capítulo 2

# Cómo podemos saber cuáles son nuestras necesidades financieras: ¿necesitamos realmente un préstamo?

---

Todas las empresas necesitan financiación y, en especial, aquellas que se dedican al comercio internacional. La duración del ciclo económico o la transacción (incluido el tiempo necesario para la recaudación de las cuentas por cobrar) es habitualmente mayor que en el caso del comercio interior. El comercio internacional requiere que las empresas no sólo dispongan de más capital, sino también de liquidez suficiente. Un equipo de producción orientada a la exportación puede ser costoso, y el capital de explotación necesario para pagar a los empleados y adquirir los insumos materiales puede ser igualmente, o incluso más, oneroso. Además pueden surgir gastos imprevistos que podrían ser considerables – desde retrasos en el transporte y el despacho de aduana hasta costosos procedimientos judiciales o de solución de controversias en jurisdicciones extranjeras o la aparición de una inestabilidad imprevista en mercados extranjeros.

El presente capítulo le orientará sobre cómo averiguar si necesita o no recurrir a financiación externa. Las fuentes convencionales de financiación externa son cuatro: capital social, deuda, financiación del comercio y subvenciones o ayudas estatales. La financiación externa puede ser de gran ayuda para la actividad económica de las PYME, pero podría no ser la fuente de financiación más idónea. Si examinamos detenidamente nuestra empresa y nuestras operaciones, podríamos descubrir cómo conseguir fondos sin tener que recurrir a un préstamo o cómo reducir la suma que necesitamos obtener de fuentes externas.

---

## Costo y beneficio de la financiación externa

¿Por qué debemos reducir en lo posible la suma de dinero procedente de fuera de la empresa? Porque tanto si es capital social, deuda, financiación del comercio o subvenciones estatales, estas fuentes de financiación acarrearán gastos.

La obtención de préstamos exige el pago de intereses, un gasto que puede ser considerable, dependiendo de la fuente. Algunas pequeñas empresas financian sus fases iniciales a través de tarjetas de crédito, una práctica que puede resultar sumamente costosa en cualquier país. La obtención de préstamos requiere asimismo la pignoración de algún tipo de activo que guarde una cierta proporción con el monto del préstamo. Si no podemos hacer frente al servicio de la deuda mediante el pago de los intereses y el reembolso del principal a su vencimiento, nos arriesgamos a perder los activos pignorados.

Lo lógico y necesario suele ser obtener préstamos de una manera sensata, pero el préstamo no siempre es la mejor opción de conseguir capital. Como norma general, cuanto menos dependa nuestra empresa del apalancamiento

financiero, menor será el riesgo de encontrarnos en situaciones espinosas. Los préstamos prudentes y sostenibles están directamente relacionados con la buena marcha de la empresa y sus recursos financieros. La suma que podemos tomar prestada es limitada, y deberíamos reservar al menos parte de dicha capacidad de endeudamiento para tiempos difíciles.

Los préstamos también pueden ofrecer ventajas. Aun cuando hayamos puesto en marcha nuestra empresa sin endeudarnos, en algún momento podríamos necesitar un préstamo para ampliar nuestra actividad y aprovechar oportunidades específicas. Además, recurrir a la deuda para financiar parte del capital circulante y de las operaciones podría ser menos costoso que utilizar el capital social porque el costo del préstamo se puede cargar a los gastos y es fiscalmente deducible. La financiación a través de participaciones en el capital de la empresa implica tener que ceder una parte de esta propiedad, y son muchos los empresarios que rechazan esta opción. Lo más importante es buscar un equilibrio entre el pasivo y el capital social, o dicho en términos académicos, tener una estructura de capital óptima.

Aparte de las consideraciones financieras, la obtención de préstamos bancarios ayuda a muchas PYME a mejorar la eficiencia de sus operaciones, su gestión y sus sistemas de administración. Esto ocurre porque las PYME intentan fomentar buenas prácticas de administración para tener así más posibilidades de conseguir préstamos bancarios y también porque las entidades crediticias suelen hacer un seguimiento de sus actividades. Este seguimiento que hace el banco podría restringir la creatividad de algunos empresarios, pero en muchos casos contribuye a mejorar las operaciones de la empresa. La obtención de préstamos de una institución financiera puede propiciar una disciplina útil y favorecer a la empresa a largo plazo, más allá de los beneficios financieros propios del préstamo.

El uso de capital ajeno también tiene su precio: la dilución de propiedad en favor de otros. Si los empresarios encuentran molesto el seguimiento que hace el banco, la cesión de capital social a personas ajenas, como nuevos socios, capitalistas de riesgo o inversores privados, significa una pérdida considerable o incluso total del control sobre la gestión, dependiendo de la cantidad de capital recibida. Por otro lado, la participación de terceros en el capital de la empresa aporta a las PYME importantes beneficios en la forma de conocimientos avanzados en materia de gestión y capacidad de dirección. Los inversores en el capital de la empresa estarán posiblemente más interesados en el éxito de ésta que las entidades crediticias. Esta relación directa con el éxito de la empresa beneficia a sus propietarios, mientras que a las entidades crediticias sólo les preocupa obtener los beneficios previstos y recuperar el principal.

Incluso las subvenciones estatales, de las que cabría pensar que apenas acarrearán gastos, también conllevan costos de transacción en la forma de (por lo general) procedimientos de solicitud burocráticos, pesados y lentos, y, en ocasiones, otros gastos derivados del seguimiento, la presentación de informes y las auditorías posteriores a la subvención. Depender de la ayuda del Estado supone posiblemente también un costo a largo plazo, en el sentido de que dicha ayuda no favorece el establecimiento de relaciones duraderas entre las PYME y las instituciones financieras. Por otra parte, a diferencia de la participación en el capital de la empresa, las subvenciones estatales no facilitan la transferencia de conocimientos expertos en materia de gestión.

La financiación del comercio suele ser una operación a corto plazo y basada en una transacción. Su finalidad es satisfacer las necesidades de financiación de

importadores y exportadores, y puede ser una excelente y rentable alternativa al endeudamiento con entidades bancarias. Puede ser interesante en el sentido de que no tiene por qué repercutir directamente en la estructura de capital de la empresa del modo que lo hace la deuda o la financiación basada en el capital social.

El gerente de una PYME debe tener en cuenta los pros y los contras de cada uno de los tipos de financiación (deuda, capital social, subvención o créditos comerciales) para determinar cuánto dinero podrá obtener la empresa de las distintas fuentes. Es posible que la solución final sea una combinación de fuentes de deuda y capital social.

---

## Gestión financiera eficaz

Habida cuenta de que la obtención de financiación externa acarrea gastos, nuestra empresa debe saber cómo gestionar sus finanzas de una manera eficaz. Hay cosas que podemos hacer para generar fondos internos a través de una gestión eficaz de los recursos.

El recuadro 2.1 nos ayudará a realizar un examen de nuestras operaciones y de la situación financiera, que podría revelar fuentes no aprovechadas que pueden minimizar la suma que nuestra empresa necesita obtener de fuentes externas. Si en la lista de verificación hemos respondido con un “sí” a muchas preguntas, es probable que haya muchas cosas que podamos hacer para mejorar la generación interna de nuestras finanzas. Analicemos los puntos a los que hemos respondido afirmativamente para determinar cómo podemos mejorar el uso de nuestros recursos financieros.

Podría haber un exceso de efectivo. La empresa podría ser demasiado indulgente en la recaudación de las cuentas por cobrar. Quizá podamos negociar con nuestros proveedores las condiciones para un aplazamiento del pago o pagar a plazos sin costo adicional. Podría haber activos fijos que ya no son necesarios y podríamos vender, o dejar de arrendar. Podríamos estar manteniendo demasiadas existencias, materia prima o productos acabados con respecto a nuestro volumen de negocio, ocasionando así una restricción innecesaria del flujo de caja. En el apéndice I se ofrecen más consejos detallados sobre cómo ahorrar efectivo o conseguir un mayor flujo de caja de las fuentes internas.

El ejercicio de comprobar si nuestra empresa hace un uso eficaz de los recursos financieros es una práctica de buena gestión y debe ser continuo, no solamente cuando consideremos la posibilidad de pedir un préstamo. Con ayuda del recuadro 2.1 podemos examinar regularmente la gestión de nuestros recursos financieros.

Existen asimismo medidas y técnicas establecidas, como los ratios financieros, que pueden ofrecer una valiosa orientación para medir la salud de la empresa. Los ratios financieros se pueden comparar o evaluar comparativamente con los de otras pequeñas empresas del sector, y son un indicador importante que utilizan las entidades crediticias y los inversores para determinar si nuestra empresa es un riesgo asumible. El conocimiento de estas medidas y su incorporación en nuestras prácticas de gestión nos ayudarán a establecer cuál es la situación de nuestra empresa para cuando decidamos dirigirnos a las entidades crediticias o a los inversores.

**Recuadro 2.1 Examen de nuestros fondos: una prueba**

	SÍ	NO
<b>Reducción del activo para conseguir fondos</b>		
<i>Efectivo.</i> ¿Disponemos de efectivo depositado en cuentas bancarias?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Valores negociables.</i> ¿Tenemos títulos y otros valores que podamos vender?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Cuentas por cobrar.</i> ¿Podemos exigir a nuestros deudores que paguen con más puntualidad?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Es posible, con la ayuda de una entidad de cobro, recuperar las deudas incobrables o las cuentas por cobrar trasladadas a pérdidas?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Está dispuesto el banco a descontar las cuentas por cobrar, como facturas, cheques con fecha posterior a la del día de emisión o pagarés?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Hay alguna empresa de factoraje o de descuento de bonos a plazo medio que esté dispuesta a comprar facturas con o sin recurso?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Están dispuestos los clientes a pagar interés por la concesión de un crédito comercial?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Existencias e inventarios.</i> ¿Podemos reducir nuestras existencias de materias primas y productos básicos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Deberíamos recortar o reajustar la producción para evitar la acumulación de existencias de productos terminados?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Podemos conseguir de nuestros proveedores materia prima en consignación?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Conservamos existencias de materia prima que ya no utilizamos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Gastos anticipados.</i> ¿Podemos pagar a plazos las primas de seguros y otros servicios pagaderos por adelantado sin incurrir en costos adicionales?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Anticipos a terceros.</i> ¿Podemos exigir el pago de préstamos concedidos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Obtención de fondos mediante la reducción de activos fijos</b>		
<i>Suelo y edificios.</i> ¿Existe suelo o espacio en edificios que podamos vender o dejar de arrendar?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Existe suelo o espacio en edificios que ya no necesitemos y podamos ceder?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Maquinaria y equipo.</i> ¿Hay maquinaria y equipo que podamos vender o dejar de arrendar?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Hay maquinaria y equipo que podamos ceder a terceros?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Inversiones en filiales u otras empresas.</i> ¿Tenemos inversiones en filiales u otras empresas que no produzcan beneficios? ¿Podemos ceder dichas inversiones?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Obtención de fondos mediante un aumento del pasivo circulante</b>		
<i>Acreedores comerciales.</i> ¿Están dispuestos los acreedores a ampliar el crédito comercial mediante el pago de intereses (pero más bajos que los que exige el banco) o sin intereses?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Impuestos.</i> ¿Podemos aplazar el pago de impuestos y licencias, o pagarlos a plazos sin penalización?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Préstamos a corto plazo.</i> ¿Podemos ampliar los períodos de gracia?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Podemos reajustar los plazos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<b>Obtención de fondos mediante un incremento del capital social</b>		
<i>Distribución de beneficios.</i> ¿Están dispuestos los accionistas o los socios a aplazar o suspender el pago de dividendos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Aumentos del capital social.</i> ¿Están dispuestos los accionistas o los socios a aportar fondos propios?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
¿Podemos atraer a nuevos accionistas o socios para que inviertan en la empresa?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<i>Pagarés, bonos y acciones preferentes.</i> ¿Hay inversores que estén dispuestos a invertir en estos instrumentos?	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## Cómo evaluar nuestras necesidades financieras

¿Cómo podemos saber cuánta financiación necesitamos y cuándo la necesitamos? Es importante encontrar las respuestas acertadas a estas preguntas. Si subestimamos las necesidades de nuestra empresa, podemos quedarnos sin recursos financieros en el momento crítico y poner en peligro la viabilidad de la empresa, o podríamos vernos obligados a dejar pasar una oportunidad de obtener beneficios. Sin embargo, si sobrestimamos dichas necesidades, podemos terminar con una deuda mayor de la que pretendíamos o tener que ceder una parte de nuestra empresa mayor de la deseada. En algunos casos, el reembolso anticipado de la deuda lleva consigo el pago de una penalización, y la readquisición de capital social cedido a cambio de financiación supondrá el pago de una prima al titular de la participación en el capital de la empresa. En cualquiera de estos casos, la sobrestimación de las necesidades de financiación acarrea gastos.

La falta de claridad sobre la cantidad de financiación necesaria (tanto si pedimos demasiado o demasiado poco) resultará evidente a los ojos de entidades crediticias expertas y de inversores espabilados. Ambos enfoques darán una imagen negativa de nuestras aptitudes para la gestión y de la viabilidad de la empresa, y elevará la categoría del riesgo asociado a la empresa, lo que fácilmente se podría traducir en la necesidad de pagar un costo más alto por la provisión de fondos.

La necesidad financiera comprende varios componentes que debemos tomar en consideración para estimar la provisión de fondos que necesitamos. Estos componentes son: 1) el capital de explotación (es decir, los gastos de funcionamiento de cada día); 2) los activos fijos (suelo, edificios, equipo, etc.); 3) los costos de comercialización (publicidad, programas de promoción, etc.); y 4) el colchón financiero o contingencia (la reserva para imprevistos).

### **Recuadro 2.2 Componentes de la necesidad financiera: un ejemplo**

*Radiocar, una empresa que produce aparatos de radio y lectores de CD para automóviles, determinó que necesitaba \$EE.UU. 2.000.000 para financiar su expansión prevista, incluida la introducción de una nueva línea de productos. Las necesidades de Radiocar se desglosan como sigue:*

<i>Capital de explotación</i>	<i>\$EE.UU.</i>	<i>200.000</i>
<i>Activos fijos</i>	<i>\$EE.UU.</i>	<i>1.525.000</i>
<i>Costos de comercialización</i>	<i>\$EE.UU.</i>	<i>225.000</i>
<i>Colchón financiero</i>	<i>\$EE.UU.</i>	<i>50.000</i>
<hr/>		
<i>Total</i>	<i>\$EE.UU.</i>	<i>2.000.000</i>

En el ejemplo del recuadro 2.2, los cálculos realizados para llegar a la cantidad necesaria se basan en un minucioso análisis de los estados financieros y de las previsiones. Por lo tanto, para hacer una buena evaluación de nuestras necesidades financieras, el primer paso consiste en poner en orden nuestros estados financieros (es decir, los estados de pérdidas y ganancias, el balance de

situación y el estado de beneficios no retribuidos)<sup>9</sup>. Sobre la base de nuestros estados financieros podemos determinar la suma de dinero que necesitamos actualmente en los apartados fundamentales. Luego, en función de los objetivos y planes de la empresa, que determinarán el desembolso de activos fijos que necesitaremos hacer así como la cantidad que destinaremos a los esfuerzos de comercialización, podemos pronosticar las cantidades que necesitaremos. Examinemos a continuación los componentes individuales de las necesidades financieras.

### ***Capital de explotación***

El capital de explotación es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo circulante. El activo corriente lo componen la caja y otros activos que esperamos convertir en efectivo en el transcurso del ejercicio. En el balance de situación de la empresa se presentan los activos corrientes por orden de su fecha de liquidez – en otras palabras, según el tiempo necesario para convertirlos en efectivo. Los principales activos corrientes son la caja, los equivalentes de caja, los valores negociables, las cuentas por cobrar y las existencias.

El pasivo circulante son las deudas y obligaciones a corto plazo que habrá que liquidar en efectivo en el transcurso del ejercicio. El pasivo circulante incluye las cuentas por pagar, los gastos pagaderos, como salarios e impuestos acumulados, y los pagarés. A la hora de evaluar el pasivo circulante no podemos perder de vista los desembolsos comprometidos, como la amortización o el reembolso del principal de préstamos a medio y largo plazo, los pagos de arrendamientos financieros y otras obligaciones financieras.

Las empresas deberán administrar de una manera eficaz su capital de explotación para asegurarse que podrán continuar con sus operaciones y satisfacer la deuda vencida y a corto plazo, así como los gastos derivados de futuras operaciones. Administrar bien el capital de explotación significa estar en condiciones de satisfacer las necesidades diarias de flujo de caja, pagar puntualmente los salarios, pagar a los proveedores, pagar los impuestos, pagar a los proveedores de capital, etc. Esto implica la gestión de las existencias, las cuentas por cobrar y por pagar, y de la caja. El recuadro 2.1 de más arriba incluye algunas técnicas para la buena administración del capital de explotación, cuyo objetivo es recaudar efectivo cuanto antes y, al mismo tiempo, retrasar en lo posible, pero dentro de los plazos legítimos, los pagos en efectivos.

Por ejemplo, las empresas utilizan sistemas de inventario justo a tiempo (JIT) para no tener que pagar por las existencias hasta el momento en que éstas sean necesarias, evitando así costos de inactividad de existencias. Lo que se pretende es que las previsiones de ventas (calendario y volumen) concuerden con la adquisición de existencias de manera que la empresa no tenga que pagar por ellas demasiado pronto ni conservarlas durante demasiado tiempo. La administración del capital de explotación implica saber determinar el saldo de caja idóneo que permita satisfacer los gastos diarios de la empresa, pero

<sup>9</sup> Los estados de pérdidas y ganancias muestran un desglose del total de ventas y gastos. El estado de beneficios no retribuidos indica los beneficios acumulados desde que la empresa inició su actividad. Los beneficios no retribuidos son importantes para las empresas porque estos fondos (fuentes internas de financiación) pueden servir para financiar el crecimiento (capital circulante) y para comprar activos fijos (equipo, maquinaria, etc.). Los balances de situación indican lo que posee la empresa (activos) y lo que ésta debe a los prestamistas, proveedores, empleados, autoridades fiscales, etc. (obligaciones) y a los accionistas (capital social de los propietarios).

de manera que, al mismo tiempo, se reduzcan los costos de disponibilidad de efectivo. El exceso de caja se puede rentabilizar con inversiones a corto plazo, sin afectar las operaciones diarias. En el ámbito de los negocios y el comercio internacionales, la gestión puede comprender la administración de múltiples divisas y cuentas corrientes en divisas, y el control minucioso de las cuentas por cobrar (o a pagar) en jurisdicciones internacionales. Ésta es una de las razones de la creciente integración de los servicios de gestión del comercio y de la caja que se está produciendo en numerosas instituciones financieras.

En lo que respecta a la gestión de la deuda, la optimización del capital de explotación significa aplicar una política de crédito adecuada, es decir, unas condiciones de crédito que atraigan a clientes sin que tenga resultados indeseados en el flujo de caja. Generalmente, hay que buscar un equilibrio entre el aumento de ingresos y el retraso en la recaudación de las cuentas por cobrar como consecuencia de la prolongación del crédito a los compradores. Habitualmente, las empresas están dispuestas a conceder créditos para atraer más ventas, aun cuando la calidad de los clientes – así como la puntualidad de los pagos – es igualmente, cuando no más, importante. Una gestión deficiente del crédito deriva en deudas incobrables y cancelaciones. Las políticas de crédito y la conducta de pago de nuestros clientes deben ser objeto de un seguimiento regular y revisiones (podemos optar por conceder más crédito o plazos más largos a algunos clientes, o descartar a otros por completo de la concesión de crédito), según los casos.

No existe una fórmula única para determinar las necesidades de capital de explotación. Las necesidades de las empresas varían en función de diferentes factores, como la naturaleza de su actividad económica, las políticas de producción, el tamaño, la duración del ciclo de explotación, las fluctuaciones del suministro y variaciones estacionales, la política de crédito y los altibajos comerciales, entre otros.

Por ejemplo, si nuestra empresa se dedica al comercio, necesitaremos mayor liquidez que una empresa manufacturera. Las necesidades de capital de explotación entre empresas manufactureras dependen del tipo de productos que vendan, de las tecnologías y de sus políticas de comercialización. Cuanto más largo es el ciclo de explotación (desde el momento en que la empresa recibe la materia prima hasta que el consumidor paga por el producto), mayores serán las necesidades de capital de explotación.

Las industrias estacionales, que producen únicamente en determinadas épocas del año, necesitan más capital de explotación durante su temporada de actividad. Si el suministro de materias primas es irregular, tal vez queramos almacenar reservas de dichas materias cuando sea fácil adquirirlas, lo que significa que necesitaremos más capital de explotación. Las empresas más grandes también necesitarán más capital de explotación que las pequeñas. Del mismo modo, si no somos partidarios del crédito liberal de los proveedores, o si aplicamos una política de crédito liberal con nuestros clientes, necesitaremos más capital de explotación.

**Recuadro 2.3 Cambio en el capital de explotación: un ejemplo**

*Radiocar identificó los siguientes incrementos en cuentas por cobrar, existencias, cuentas por pagar y otras cuentas de capital circulante.*

<i>Cuentas por cobrar</i>	<i>\$EE.UU. 100.000</i>
<i>Existencias</i>	<i>\$EE.UU. 75.000</i>
<i>Total parcial</i>	<i>\$EE.UU. 175.000</i>
<i>Menos: Cuentas por pagar</i>	<i>\$EE.UU. 50.000</i>
<i>Capital de explotación neto</i>	<i>\$EE.UU. 125.000</i>
<i>Otras cuentas de capital circulante</i>	<i>\$EE.UU. 75.000</i>
<b><i>Cambio neto en el capital de explotación</i></b>	<b><i>\$EE.UU. 200.000</i></b>

El incremento de capital de explotación significará que ha aumentado nuestro activo corriente o bien que ha descendido nuestro pasivo circulante. El recuadro 2.3 muestra un ejemplo de incremento del capital de explotación debido al aumento del activo y a la reducción de las cuentas por pagar.

La gestión continua del capital de explotación (o flujo de caja) tiene una importancia decisiva para el buen funcionamiento de una empresa porque entre el activo corriente y el pasivo circulante existe una relación dinámica.

**Activos fijos**

Los activos fijos pueden ser tangibles, como los valores inmobiliarios, la instalación y el equipo, o intangibles, como los derechos de autor, las patentes, las marcas de fábrica o de comercio y el fondo de comercio. Estos activos suelen ser importantes para el funcionamiento a largo plazo de la empresa. En consecuencia, su evaluación deberá abarcar un largo período. Se caracterizan por la suma que hay que desembolsar para obtenerlos.

Antes de invertir en un activo fijo, es fundamental disponer de un plan de capacidad, es decir, una estimación de la medida en que se utilizará el activo, por ejemplo, en un proceso de producción o de fabricación. Si la capacidad que necesitamos es mucho menor que la que nos proporciona el nuevo activo adquirido, estaremos infrautilizando este activo y no generará los beneficios previstos.

Del mismo modo, un nuevo activo que no proporcione el nivel de capacidad necesario perpetuará una situación en la que la empresa produce a niveles de rentabilidad por debajo de sus posibilidades. En esta situación se perderán ingresos.

Cualquier ejercicio que requiera hacer un pronóstico de cara al futuro, incluidas las estimaciones de la capacidad, entraña el riesgo de falta de precisión. Es una realidad ineludible de las evaluaciones a más largo plazo. Podemos minimizar estos errores mediante la combinación de métodos de previsión cualitativa y cuantitativa para calcular las previsiones de ventas. O como opción alternativa, en lugar de hacer una inversión única importante, podemos plantearnos invertir por fases, acortar el período sobre el que deben hacerse las previsiones y reducir la cantidad del capital de riesgo.



### ***Costos de comercialización y colchón financiero***

Los costos de comercialización – para programas de publicidad y promoción – son costos discretivos (u opcionales). Estos costos no constituyen una necesidad absoluta para que la empresa siga funcionando; se pueden reducir o incluso eliminar en tiempos difíciles sin que afecten materialmente el rendimiento a corto plazo de la empresa o su supervivencia.

El colchón financiero, o la contingencia, es una reserva para poder hacer frente a posibles discrepancias entre las previsiones y la realidad. Es muy duro, por ejemplo, encontrarse en una situación en la que no disponemos de efectivo suficiente para pagar la cuota vencida de una deuda a largo plazo porque el pago en efectivo con el que contábamos se ha retrasado 30 días. Las reservas financieras están para poder hacer frente con una cierta facilidad a este tipo de situaciones de emergencia.

Existen instrumentos de planificación muy útiles para estas discrepancias, como la técnica de análisis de escenarios (conocida también como el análisis: “qué pasaría si”), y el análisis de sensibilidad. El análisis de escenarios estudia varias situaciones en términos de “qué pasaría si” para evaluar cómo afectaría un cambio de las circunstancias a la salud financiera de la empresa y sus objetivos. El análisis de sensibilidad indica qué variables tendrían el mayor impacto sobre la situación financiera de nuestra empresa. Estas técnicas no son infalibles porque tenemos que hacer previsiones basadas en hipótesis de variables diferentes. Los errores en estas hipótesis tendrán repercusión sobre los escenarios resultantes.

## Capítulo 3

# Conocimiento de los distintos instrumentos de financiación

---

Una vez que hayamos computado nuestras necesidades financieras debemos averiguar si necesitamos financiación a corto o a largo plazo para decidir adonde debemos acudir para conseguir fondos y qué instrumentos de financiación son los más adecuados. Existen fuentes de financiación formal e informal. Las fuentes de financiación informal son los prestamistas, los amigos y los familiares. Entre las fuentes de financiación formal figuran los bancos, las fuentes de capital social – como las bolsas de valores, los capitalistas de riesgo y los inversores privados –, los créditos comerciales – generalmente de proveedores o compradores – y las subvenciones y ayudas del Estado. Existen además varios instrumentos de financiación entre los que puede elegir una PYME.

---

## Algunas diferencias importantes entre las transacciones nacionales e internacionales

El presente capítulo trata sobre los distintos instrumentos de financiación que se utilizan en las transacciones nacionales e internacionales. Pero antes de examinar los instrumentos existentes es importante destacar que las transacciones nacionales e internacionales se diferencian entre sí en numerosos aspectos. Las transacciones internacionales entrañan riesgos que no están presentes cuando la transacción se hace dentro de un país. Las circunstancias de la interacción transfronteriza complican cada uno de los elementos de la transacción comercial.

Estas dificultades aparecen ya en las primeras fases de la operación internacional, cuando la empresa inicia los análisis de mercado, los estudios de viabilidad y las actividades en el interior del mercado. Las dificultades típicas de las empresas internacionales incluyen gastos de viaje más elevados, las complicaciones propias de tener que operar en un entorno nuevo y la necesidad de eficacia intercultural. Las complicaciones continúan cuando la empresa intenta imponer la diligencia debida entre sus posibles asociados – la información financiera y comercial no siempre es fácil de conseguir (ni siempre es fidedigna) – y cuando examina las opciones para la solución de diferencias, incluido el recurso contra un socio comercial extranjero, lo que puede resultar oneroso y complejo.

La actividad internacional de las empresas no es ajena a los macroproblemas, como la inestabilidad política, el riesgo relacionado con el tipo de cambio, las complicaciones relacionadas con la logística y el transporte de los productos hasta los mercados extranjeros. La lista de problemas que distinguen a las

empresas nacionales de las internacionales es larga y variada, y algunas dificultades específicas varían según los distintos mercados.

Estas mismas dificultades y complicaciones son los factores que pueden incrementar la rentabilidad de las operaciones internacionales exitosas y bien gestionadas, pero también suelen desalentar a las empresas tímidas o conservadoras y, por consiguiente, podrían reducir la competencia en algunos mercados. La actividad internacional supone para las empresas, cuando menos, un cambio en el panorama competitivo.

A nivel de las transacciones existen riesgos y dificultades propios. En sus previsiones de ventas y beneficios, las PYME deberán tomar en consideración las fluctuaciones de los tipos de cambio. Dependiendo de la moneda en la que el comprador y el vendedor acuerden realizar la operación, las fluctuaciones de los tipos de cambio pueden favorecernos o perjudicarnos. Si somos un exportador neto, la depreciación de nuestra moneda nacional con respecto a la moneda del mercado importador nos beneficiará porque la consiguiente reducción de los precios nos hará más competitivos en el extranjero, además obtendremos una suma mayor en la moneda local por nuestra venta internacional cuando convirtamos los ingresos en divisa en la moneda del país. Como importador neto, una apreciación de la moneda nacional nos beneficiará porque nuestro desembolso para comprar los mismos productos extranjeros será menor.

Las operaciones internacionales incluyen elementos menos tangibles, pero igual de importantes o más. En las transacciones internacionales, el establecimiento y fomento de las relaciones comerciales así como su gestión continua hay que hacerlos a distancia. El contacto directo es menor que en las operaciones nacionales. En la medida en que la interacción directa ayuda a fortalecer la confianza mutua, disminuir el número de incógnitas y, en consecuencia, a reducir el riesgo en las transacciones económicas, las transacciones internacionales suelen entrañar un riesgo mayor que las nacionales. Si bien los avances en la esfera de las tecnologías de la comunicación han mitigado en parte esta dificultad, no deja de ser un problema importante, en particular, cuando uno de los socios comerciales o ambos proceden de culturas en las que las relaciones personales son más importantes que los compromisos contractuales. En los mercados emergentes y en desarrollo, la tecnología de la información y las comunicaciones podría no ser lo suficientemente eficaz para apoyar el contacto a larga distancia y la gestión de las relaciones.

Las diferencias que surgen en las transacciones nacionales se revuelven, por lo general, más fácilmente que en el caso de las transacciones internacionales. Normalmente, las primeras pueden litigarse con mayor facilidad en los tribunales del país. Las diferencias que surgen en el ámbito del comercio internacional, a menos que las partes acuerden de antemano el tribunal competente y el sistema jurídico que se aplicará en cualquier procedimiento de solución de diferencias, pueden dar lugar a complicados problemas jurisdiccionales y de elección de la legislación que alargarán la solución de la diferencia. Incluso las opciones en favor de procedimientos extrajudiciales para la solución de diferencias, como el arbitraje, resultan más complicadas debido al elemento internacional.

La distancia y la duración del plazo de pago pueden repercutir en las necesidades de financiación de la empresa que se dedica a realizar transacciones internacionales. Puede ser necesario conceder plazos de pago más largos porque la duración del transporte también es mayor, además del tiempo necesario para

completar todos los trámites que suelen acompañar a los envíos internacionales. Por otra parte, el creciente poder que ejercen los grandes minoristas sobre los pequeños proveedores y exportadores obliga a estos últimos a conceder plazos generosos y aceptar el pago en la modalidad de cuenta abierta. Esta tendencia agudiza la necesidad de muchas PYME exportadoras de conseguir capital de explotación.

Además de las diferencias en lo que respecta a los niveles de riesgo y las necesidades de financiación, entre las transacciones nacionales y las internacionales también varían las fuentes de financiación. Las transacciones internacionales suelen entrañar un riesgo mayor, pero también es cierto que tienen más posibilidades de recurrir a instituciones financieras más orientadas hacia el mercado exterior, algunas de las cuales, como los organismos de crédito a la exportación o las entidades de seguro de crédito a la exportación, son especialmente idóneas para las empresas que se dedican al comercio internacional. En el presente capítulo se trata sobre estas empresas y proveedores de servicios especializados.

Asimismo describimos los métodos de pago que se utilizan más comúnmente y los tipos de facilidades crediticias a corto plazo más adecuados para cada método. Estos métodos suelen ser aplicables a las transacciones nacionales así como las internacionales. Es posible que no en todos los países en desarrollo existan todos estos métodos, bien porque aún no existe un marco jurídico para determinadas transacciones financieras o porque las instituciones financieras aún carecen de la experiencia necesaria. La finalidad del examen que aquí presentamos es únicamente la de orientar sobre las diferentes posibilidades de financiación que existen.

---

## Diferentes transacciones de financiación

### **Crédito comercial, pagarés y letras de cambio**

En la mayoría de las empresas, el vendedor factura los bienes y servicios, y el comprador paga por ellos a final de mes o con un crédito de 30, 60, 90 días o más. El tiempo que transcurre entre la fecha de entrega y la del ingreso efectivo del pago por parte del vendedor es la forma de crédito más frecuente. El crédito comercial, como se le denomina, es un servicio financiero basado en un acuerdo previo entre el comprador y el vendedor. Es el método más sencillo y rápido de concertar, y a menudo también el más barato para el comprador.

El crédito comercial no implica normalmente la pignoración de activos, como títulos, ni la redacción de documentos legales; se basa en las prácticas comerciales y en la confianza entre las partes. La concesión del crédito, incluidas las condiciones comerciales, es a menudo un elemento importante del proceso de ventas en el que la opción de aplazar el pago puede ser la causa de que un producto o servicio resulte más atractivo que otro, cuando todo lo demás es igual. La importancia competitiva del crédito comercial es aún mayor en las transacciones internacionales, en las que unas opciones atractivas de financiación determinan a menudo si se cierra una venta internacional o no.

Un concepto fundamental de las finanzas es que el dinero cuesta dinero. Generalmente, cuando se concede un crédito, existe una compensación (costo, desde la perspectiva del prestatario) en la forma de intereses, o quizás un acuerdo de exclusividad. Los proveedores podrían ofrecer un descuento sobre el precio de factura por pronto pago; en el caso de que se conceda una ampliación de las condiciones de pago, el comprador renuncia al descuento y paga los intereses sobre el monto adeudado.

En lugar de pagar mediante cheque o transferencia bancaria, el comprador, previo consentimiento del vendedor, puede emitir un pagaré o un cheque con fecha posterior a la del día de emisión. Un pagaré es un contrato en el que se registra por escrito la promesa incondicional de una parte (el emisor) de pagar una suma de dinero a la otra parte (el beneficiario), bien en una fecha determinada o por determinar a requerimiento del beneficiario, y en condiciones específicas. Los pagarés se diferencian de los IOU (sigla en inglés por la que se conocen los documentos de reconocimiento de deuda y que significa literalmente “te debo”) en que los primeros contienen la promesa concreta de pagar, mientras que los segundos solamente reconocen una deuda.

Cuando el vendedor y el comprador no se conocen lo suficiente o el vendedor duda de la solvencia del comprador, el vendedor podría preferir que el comprador le emita una letra de cambio<sup>10</sup>. La letra de cambio especifica la fecha de pago y, cuando el vendedor lo exija, deberá estar garantizada por el banco del comprador en la forma de un aval<sup>11</sup>.

## Anticipos en efectivo

Nuestros clientes también pueden ser otra fuente de financiación. La dinámica competitiva podría proporcionarnos el poder necesario para obtener un anticipo en efectivo de nuestros compradores. Cuando nuestros productos o servicios se necesitan con urgencia, podemos negociar opciones de financiación que nos sean favorables – incluido un anticipo en efectivo.

Aunque es poco probable que estemos dispuestos a revelar a nuestros compradores que estamos faltos de fondos o atravesamos por una fase de dificultades financieras, existen otras formas de comunicarles que necesitamos unas condiciones de financiación favorables para el pronto abastecimiento de los insumos necesarios para la producción y, en consecuencia, la pronta entrega de los productos prometidos. Para este tipo de transacción deberá existir una base sólida de confianza. A cambio de este pago inicial, los compradores podrían exigirnos que les ofrezcamos unos precios más competitivos.

## Sistemas de subcontratación

Un acuerdo de subcontratación es la asociación entre cultivadores o agricultores y una empresa de transformación para la producción de productos agrícolas comerciales. Estas asociaciones varían considerablemente entre sí en lo que respecta a la distribución de insumos, costos, riesgos y beneficios entre los

10 La letra de cambio es un documento mercantil por el que una persona (por ejemplo, el vendedor) ordena a otra (por ejemplo, el comprador) el pago de una determinada cantidad de dinero, a requerimiento o en una fecha determinada, a una persona determinada o al portador.

11 Un aval es una forma de garantía sobre una letra de cambio.

cultivadores o agricultores y las empresas. Las asociaciones pueden establecerse a corto o largo plazo (por ejemplo 40 años), y pueden ofrecer a los agricultores sólo beneficios financieros o una mayor variedad de beneficios. Los agricultores pueden actuar a nivel individual o en grupo en su asociación con la empresa, y utilizar terrenos privados o comunales. Las condiciones específicas de las asociaciones de subcontratación suelen especificarse en contratos formales.

Las asociaciones de subcontratación pueden incluir acuerdos tales como empresas conjuntas y agricultura contractual. En los sistemas de subcontratación convencionales, el agricultor asume la responsabilidad contractual de suministrar la producción agrícola a la empresa contratante en el momento de la cosecha. Según el contrato, la empresa puede proporcionar al agricultor insumos y/o apoyo técnico, y le garantiza un mercado para el producto. En el recuadro 3.1 se ofrece un ejemplo de este tipo de acuerdo.

### ***Recuadro 3.1 Ejemplo de sistema de subcontratación***

*Una manufacturera de papel asiática se abastecía de pulpa de madera de una concesión forestal. Cuando los bosques comenzaron a agotarse, la empresa elaboró un sistema de subcontratación con agricultores locales con el propósito de conseguir recursos forestales adicionales y recibir el suministro de una parte de la pulpa de madera. La empresa se sintió motivada por la oportunidad de reforzar sus relaciones con las comunidades locales a través del reparto de beneficios.*

*La empresa comenzó a animar a los agricultores para que plantaran árboles con una rotación de ocho años en suelo marginal para producir pulpa de madera. De acuerdo con el sistema de subcontratación, se comprometió a proporcionar a los agricultores el material de plantación y asesoramiento técnico, y les aseguraba un mercado para el producto a un precio mínimo garantizado. La empresa construyó la infraestructura de carreteras necesaria y un sólido servicio de extensión agraria. A cambio, los agricultores accedieron a conceder a la empresa el derecho de preferencia sobre los árboles.*

## **Compra con descuento de las cuentas por cobrar**

Muchos de los documentos comerciales y financieros son negociables, es decir, se pueden vender en el mercado. Este mecanismo tiene a menudo una importancia decisiva para la buena marcha de los negocios, tanto a nivel nacional como internacional.

Si, como vendedores, concedemos un crédito a nuestros compradores (ofreciéndoles un determinado plazo de pago), pero necesitamos efectivo para financiar las actividades de la empresa, podemos vender con un descuento las correspondientes facturas, pagarés, cheques con fecha posterior a la del día de emisión o letras de cambio a una entidad de descuento o a un banco para obtener efectivo, al tiempo que seguimos ampliando el crédito a nuestros compradores. El banco o la entidad de descuento nos abona una suma algo inferior al valor nominal del instrumento y más tarde, al vencimiento, recibe del comprador el importe íntegro y se queda con la diferencia como compensación por habernos adelantado el efectivo.

La tasa de descuento varía según los bancos y depende de factores como el importe de la factura, la solvencia del comprador, la duración del plazo de crédito, etc., por ello es importante que el proveedor sólo conceda créditos a clientes solventes. La entidad de descuento se convierte en la propietaria de la

cuenta por cobrar, el pagaré o la letra de cambio. Cuando dicha entidad asume toda la responsabilidad del cobro (incluido el riesgo de falta de pago), nuestra cuenta por cobrar será objeto de un descuento sin recurso. Sin embargo, si la entidad de descuento acude a nosotros para que le reembolsemos en caso de que el deudor incumpla el pago, nuestra cuenta por cobrar será descontada con recurso. El descuento con recurso suele ser menos costoso, porque proporciona a la entidad de descuento una seguridad adicional de recuperar sus fondos si surge una diferencia o el comprador no paga.

El descuento de las cuentas por cobrar es flexible, rápido, sencillo, y no requiere ninguna garantía ni un documento legal especial. Su posible inconveniente, sin embargo, es el elevado costo de la tasa de descuento, que en algunos lugares puede elevarse nada menos que al 20% o 30% del valor de la factura, en particular para el descuento sin recurso.

## **Préstamos a plazo**

En lugar de obtener un crédito comercial o descontar las cuentas por cobrar, también podemos optar por recurrir a recursos ajenos a más largo plazo y de una manera más sostenida. Es la solución idónea cuando, en nuestras actividades operativas normales, los flujos de caja que entran y salen de la empresa no coinciden perfectamente, dejándonos con períodos de poca liquidez.

Siempre que nuestro rendimiento general y flujo de ingresos sean satisfactorios, podemos solicitar un crédito a corto plazo en un banco, una institución de financiación u otras instituciones financieras (véase el Capítulo 4). El banco podría concedernos un descubierto bancario que nos permita retirar fondos de la cuenta de la empresa hasta un máximo acordado por encima del saldo de nuestro depósito. El descubierto es un servicio bancario muy caro. Su ventaja, sin embargo, es que pagaremos únicamente por el importe del descubierto, que está dentro de nuestra capacidad de control. A diferencia de los créditos comerciales y del descuento de las cuentas por cobrar, podría ser necesario algún tipo de afianzamiento u otro documento legal (contratos u obligaciones). Los bancos exigirán por lo general que mantengamos durante un tiempo determinado un depósito mínimo en la cuenta del descubierto, y podría exigir asimismo que abonemos el descubierto en su totalidad una vez al mes (sólo es necesario reembolsar el descubierto durante un día; los fondos podrán volver a retirarse al día siguiente). Las condiciones específicas varían, pero este tipo de servicio financiero ha sido pensado para utilizarlo a corto plazo, y las entidades crediticias velan porque el flujo de fondos en la cuenta sea continuo como medida de gestión de riesgo.

Los bancos y otras instituciones financieras pueden ofrecer servicios de crédito a corto plazo de distintos tipos, aunque básicamente consisten en uno o más desembolsos del prestamista con plazos de reembolso fijos o variables en el transcurso del año (mensuales, trimestrales, pago al final del ejercicio, etc.), y por lo general suelen exigir garantías, junto con un documento legal.

Tanto si se trata de un descubierto bancario como de otro tipo de préstamo a corto plazo, este servicio de las entidades crediticias puede ser rotatorio. Una línea de crédito rotatorio es un acuerdo con el banco para que éste extienda o renueve el préstamo – con o sin modificaciones, por el mismo importe o en las mismas condiciones – sin prácticamente cambios del afianzamiento o los contratos.

## Arrendamiento financiero

El arrendamiento financiero es una transacción por la que una empresa obtiene el derecho a usar determinados activos fijos (por ejemplo bienes inmuebles, equipo o maquinaria) a cambio de una serie de pagos contractuales periódicos y deducibles de impuestos. El arrendatario es el receptor de los servicios o de los activos en virtud del contrato de arrendamiento, y la propietaria es la compañía arrendadora. La relación entre el arrendador y la compañía arrendadora puede ser por tiempo fijo o indefinido (denominado plazo de arrendamiento). El pago de arrendamiento se denomina renta.

Para las PYME que no dispongan de recursos para la compra de capital circulante, como equipo o espacio de producción, el arrendamiento financiero es una opción atractiva que facilita la gestión de capital. A veces, es la única opción posible para conseguir los activos necesarios y gestionar la obligación financiera. El arrendamiento financiero ofrece mayor flexibilidad a las empresas que deseen trasladarse a un nuevo emplazamiento o utilizar un equipo más moderno. El arrendatario tiene la opción de no renovar el contrato a su vencimiento.

En numerosas jurisdicciones, el arrendamiento financiero goza de un trato fiscal favorable. La planificación eficaz de los impuestos, aunque se descuida a menudo, es un aspecto importante del plan financiero y la gestión. A efectos fiscales, las rentas de arrendamiento se consideran gastos, que se pueden deducir de los ingresos. El valor de los activos de capital fluctúa; un riesgo que con el arrendamiento financiero recae sobre la compañía arrendadora, en el sentido de que ésta conserva la propiedad del activo. Por otro lado, en particular en los mercados inmobiliarios, si los precios de los inmuebles han subido en el transcurso de los años, la empresa que dependa de un inmueble arrendado podría estar perdiendo plusvalía. Otra desventaja del arrendamiento financiero es la incertidumbre de cuál será la renta si se desea renovar el contrato. Las compañías arrendadoras podrían exigir un precio más alto, especialmente cuando saben que llevan las de ganar en una negociación, como ocurre cuando el valor de la empresa está ligado al uso de un activo en particular.

## Subvenciones y ayudas

Muchos gobiernos proporcionan financiación para apoyar la expansión, la investigación y el desarrollo, iniciativas de capacitación y la adquisición o mejora de capital circulante. Este tipo de asistencia suele ir dirigida a las PYME. Las ayudas del Estado pueden tomar la forma de pagos en efectivo, apoyo en la búsqueda de inversores o la prestación de asistencia técnica especializada.

En muchos países en desarrollo, la concesión de subvenciones y ayudas depende de si la empresa en particular pertenece o no a un sector prioritario (es decir, un sector económico con grandes repercusiones económicas, capacidad de crear empleo, potencial de exportación, etc.). A veces depende también de su emplazamiento (urbano o rural). La buena formulación de la solicitud de subvención es un factor importante, y también lo es el momento de presentarla, porque algunas ayudas se conceden únicamente durante un período determinado o hasta que se agoten los fondos comprometidos.

Una desventaja de las subvenciones es que, por lo general, están sujetas a una serie de condiciones que el solicitante deberá cumplir, y la auditoría obligatoria por parte de las instituciones concesionarias podría resultar molesta. Los montos de las subvenciones suelen ser insuficientes para cubrir todos los costos



del proyecto o la iniciativa de la empresa, y por lo general los solicitantes deberán aportar una contribución equivalente.

### **Financiación mediante la emisión de participaciones (acciones, capital de riesgo e inversores privados)**

Las PYME también pueden conseguir capital social. Capital social es el capital en acciones ordinarias de una empresa, acciones que otorgan a su titular el derecho a participar en los beneficios de acuerdo con determinadas prioridades de pago<sup>12</sup>. Se puede obtener capital social con los beneficios no distribuidos o mediante la emisión de acciones a través de ofertas públicas. Las ofertas públicas, sin embargo, entrañan dificultades para las PYME por varias razones: pueden ser complejas, hay que dedicarles mucho tiempo y son costosas de llevar a cabo, y los requisitos para cotizar en las bolsas de valores pueden ser desalentadores.

La cotización en bolsa lleva consigo una revelación amplia del estado financiero. La dificultad de mantener el precio de la acción y garantizar el cumplimiento de unos requisitos mínimos de cotización de manera continuada puede ser una ardua tarea para las PYME. Los mercados de capital son implacables; es habitual que el éxito de la empresa – incluso la rentabilidad y un buen margen de beneficios – sean menos importante que el cumplimiento de las expectativas del mercado a corto plazo. Los mismos problemas de informes financieros poco transparentes e insuficiencia de activos de garantía que dificultan a las PYME la obtención de préstamos también impiden su acceso a las bolsas de valores.

Existen, sin embargo, fuentes privadas dispuestas a invertir capital de riesgo en determinadas empresas y proyectos. Este capital de riesgo suele provenir de capitalistas de riesgo e inversores privados. En ambos casos, invierten sus fondos no en un préstamo, sino a cambio de acciones y participaciones en la empresa (capital social). Estos inversores suelen exigir un papel importante en la gestión de la empresa, así como en la toma de decisiones que marcan la dirección estratégica. Es habitual que los inversores exijan además una representación en el consejo de administración, así como unas tasas de rendimiento más altas para compensar el riesgo asociado a este tipo de financiación.

Los inversores obtienen sus beneficios de las operaciones en curso o mediante la venta de sus acciones cuando salen de la empresa. En consecuencia, su rentabilidad depende en buena medida del crecimiento y el éxito de la PYME. Esto explica por qué los capitalistas de riesgo y los inversores privados sólo están interesados en empresas con claras perspectivas de crecimiento y que cuenten con un equipo directivo ambicioso y con experiencia.

Por lo general, los capitalistas de riesgo financian inversiones grandes y a largo plazo, mientras que los inversores privados aportan cantidades de un volumen mediano. Estos inversores suelen pedir una participación práctica en la gestión sin ejercer necesariamente un control cotidiano. Si la PYME tiene un espíritu emprendedor y está dispuesta a aceptar este acuerdo, la relación con un inversor privado que tenga las aptitudes adecuadas puede reforzar la empresa, por ejemplo, al aportarle su experiencia en materia de comercialización y ventas. En el recuadro 3.2 se exponen algunos ejemplos de estas formas innovadoras de financiación mediante una participación en el capital social.

<sup>12</sup> Los titulares de acciones ordinarias suelen recibir el pago de dividendos después del pago a los acreedores y los titulares de acciones preferentes.

### **Recuadro 3.2 Selección de modelos empresariales de la innovadora**

#### **Agora Partnership (EE.UU.)**

Agora combina servicios de consultoría sin ánimo de lucro con la provisión de fondos de riesgo a cambio de ciertos beneficios. En lo que respecta a su servicio de consultoría, se asocia con escuelas de negocio de los Estados Unidos o Nicaragua (países en los que ejerce su actividad) y hace las veces de intermediario entre equipos de estudiantes de dichas escuelas y empresarios con posibilidades de alto crecimiento, que suelen dirigir empresas pequeñas. La elección del empresario se hace sobre la base de la calidad de su plan empresarial, la viabilidad del producto, la oportunidad financiera, el valor social y ambiental y el equipo directivo. Lo que se persigue con esta mediación es que los estudiantes de la escuela de negocios ayuden a los empresarios a analizar las dificultades que frenan el crecimiento, y les presten su asistencia en la solución de problemas estratégicos o de comercialización. Tras el entrenamiento a cargo de estos estudiantes de consultoría, Agora Venture ofrece subvenciones a los proyectos más prometedores aportando fondos que oscilan entre \$EE.UU. 25.000 y \$EE.UU. 250.000. Las empresas que reciben esta financiación son sometidas a un estrecho seguimiento y continúan recibiendo formación y asistencia técnica.

#### **Business Partners de Sudáfrica**

Business Partners (BP) de Sudáfrica combina la asistencia técnica con una serie de instrumentos de participación y cuasi capital que le permite recuperar con creces sus inversiones al tiempo que permite a los prestatarios abonar unos pagos iniciales bajos por la financiación. El monto de sus inversiones oscila entre \$EE.UU. 50.000 y \$EE.UU. 1 millón. BP ha aplicado con éxito planes de deuda y regalías que ofrecen unas condiciones favorables de reembolso de la deuda durante los primeros meses del préstamo, antes de aplicar una participación en las regalías. Esta entidad compara la tasa interna de rentabilidad que generaría un préstamo preferencial con la capacidad real de la empresa de pagar; a continuación cubre la diferencia con un acuerdo sobre el reparto de los ingresos, que se mantendrá en vigor durante el tiempo necesario para cubrir la diferencia. En algunos casos, BP utiliza un modelo de deuda/regalía/participación con una participación de capital que oscila entre el 25% y 35%. BP ofrece asistencia técnica y apoyo, que están subvencionados pero no son gratuitos.

#### **SME Bank of Thailand**

Este banco para PYME de Tailandia dirige para sus clientes un programa para comprobar la salud de la empresa denominado SHINDAN. Su objetivo es ayudar a las pequeñas empresas a mejorar sus operaciones. Con ayuda del programa, las empresas pueden determinar cuál es la calidad y la eficacia de sus procesos empresariales. En su calidad de diagnóstico y servicio de consultoría, el programa SHINDAN ayuda a los clientes de este banco para PYME a conocer o prever los problemas en sus empresas, identificar soluciones posibles y buscar ayuda del banco y de sus asociados. Los ámbitos que se someten al diagnóstico son comercialización, producción, finanzas y contabilidad y recursos humanos. Este servicio se ofrece a título gratuito.

#### **Business Development Bank of Canada**

El Business Development Bank of Canada (BDBC) ofrece a las PYME financiación a través de Internet para que puedan hacer frente a sus necesidades empresariales, como por ejemplo poner en marcha un proyecto, mejorar o sustituir el equipo, adquirir nuevo espacio de producción o conseguir capital de explotación. El sitio web de este banco para PYME guía al prestatario interesado a través de todo el ciclo del préstamo. El prestatario comienza por rellenar un formulario de solicitud y presentar un plan empresarial, para los que se ofrecen las correspondientes plantillas en línea. La financiación se basará en las necesidades del solicitante, así como en sus recursos y la viabilidad del proyecto. El sitio web incluye asimismo una sección de diagnóstico para evaluar el nivel de preparación y el espíritu emprendedor del visitante en línea. Junto con la financiación, se ofrecen servicios de consultoría para la elaboración del plan empresarial, el estudio de mercado, la gestión de los recursos humanos, la mejora de la eficacia y la innovación, entre otros. El BDBC proporciona además un servicio para después del préstamo denominado Business Continuity Guide, es decir, una guía para la continuidad de la empresa, con el objetivo de garantizar la supervivencia de las empresas que atraviesen por tiempos difíciles.

**Fuente:** Yago, Roveda y White (2007); [www.smebank.co.th](http://www.smebank.co.th).

---

## Financiación de las transacciones internacionales

En esta sección examinaremos cómo reciben normalmente el pago los exportadores, cómo pagan los importadores sus transacciones internacionales y cuáles son las opciones de financiación y las posibilidades de mitigar los riesgos de que disponen los agentes comerciales internacionales.

### Formas de pago en el comercio internacional

Los importadores y los exportadores deben recurrir, por lo general, a diversos mecanismos para pagar y financiar sus intercambios comerciales con la mediación de terceros, como pueden ser los bancos o las instituciones financieras especializadas, que ayudan a garantizar, por una parte, el pago a los exportadores y, por otra, la entrega de los productos a los importadores. Los exportadores y los importadores pueden también operar directamente sin intermediarios, por ejemplo mediante anticipos en efectivo o créditos comerciales (cuenta abierta). Estos métodos, sin embargo, sólo se utilizan generalmente cuando ya se ha establecido una relación duradera, reiterada y estable entre el comprador y el vendedor. El uso de estos métodos también requiere habitualmente que exista un cierto nivel de confianza en lo que respecta a los riesgos asociados a las operaciones que se realizan en un determinado país o región. Aun cuando las relaciones comerciales ofrezcan las máximas garantías, la confianza será limitada si en el país de residencia de nuestro socio comercial se desata la violencia o surge una crisis económica como resultado de una repentina devaluación de la moneda.

Los mecanismos de financiación del comercio ofrecen cierta combinación y nivel de apoyo en cuatro ámbitos distintos, a saber:

- Facilitación de pagos, que permite efectuar pagos transfronterizos de manera segura y puntual, por ejemplo a través de métodos de comunicaciones de probada fiabilidad, como SWIFT (un sistema seguro de comunicación interbancaria para la transmisión de instrumentos bancarios, como cartas de crédito, y para efectuar pagos entre las instituciones financieras).
- Financiación a una o más partes de una transacción comercial, ya se trate del importador, el exportador o uno de los bancos.
- Mitigación de riesgos, bien directamente, a través de los elementos que ofrecen los mecanismos de financiación del comercio o, indirectamente, a través de productos como seguros o garantías concebidos para satisfacer las necesidades de los importadores y los exportadores.
- Aportación de información sobre la circulación de mercancías y/o la situación de los flujos de financiación correspondientes.

En la sección siguiente se trata sobre la financiación del comercio en lo que se refiere a las formas de pago, pero lo mejor es contemplar cada método de pago sin perder de vista sus características de acuerdo con las cuatro dimensiones de la financiación del comercio enumeradas más arriba.

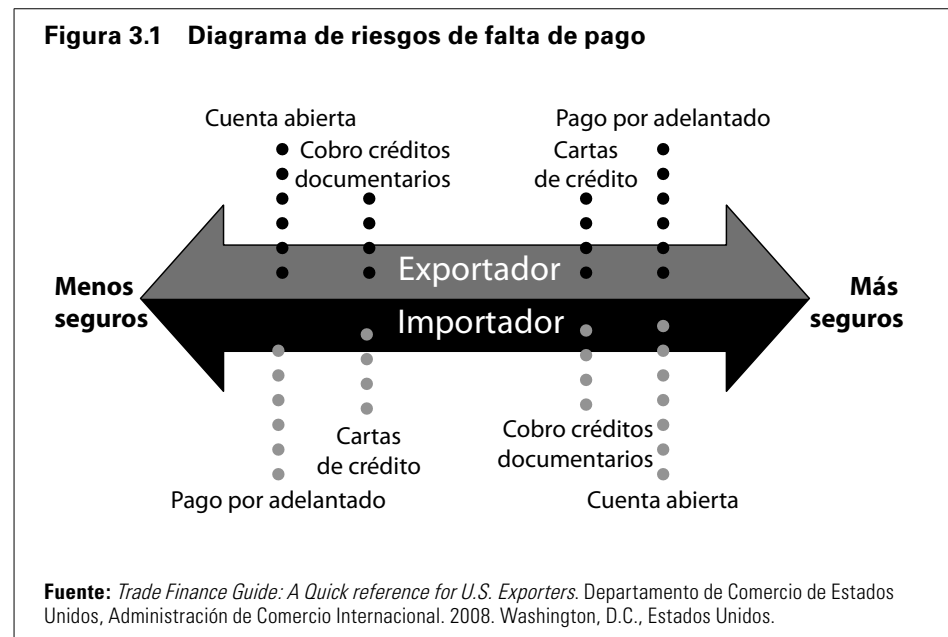
Las empresas que se dedican al comercio internacional disponen comúnmente de cuatro formas de pago: el pago por adelantado, las cartas de crédito, el cobro de créditos documentarios y la cuenta abierta. Como decíamos más

arriba, cada uno de estos métodos tiene sus propias ventajas y desventajas desde el punto de vista del exportador o el importador, y pueden evaluarse con respecto a evaluaciones como si velan por los intereses del importador, el exportador o de ambos socios comerciales.

Por ejemplo, un exportador preferirá el pago por adelantado como la forma de pago más segura, a la que siguen las cartas de crédito o los créditos documentarios, el cobro de créditos documentarios, y la cuenta abierta, por este orden. Un exportador no correrá prácticamente ningún riesgo con la forma de pago por adelantado, mientras que el importador asume todo el riesgo (es decir, el de no recibir el producto deseado por el que ha pagado).

En cambio, en un acuerdo de cuenta abierta, el exportador asume todo el riesgo porque envía el producto al importador y debe esperar algún tiempo hasta recibir el pago; asume el riesgo de incumplimiento por parte del comprador. Del mismo modo, un importador considerará el pago por adelantado la forma de pago más arriesgada, y la cuenta abierta, la más segura. En el primer caso, el importador corre el riesgo de que el exportador incumpla y no pueda recuperar su pago por adelantado; en el segundo, sin embargo, el importador tiene todo el poder en la transacción. En el cuadro 3.1 se ofrece un resumen de los riesgos relativos de las distintas formas de pago.

Las cuatro formas de pago tienen repercusiones en la gestión del flujo de caja de los exportadores y los importadores. Mediante el pago por adelantado, los exportadores reciben el pago en efectivo en la fase inicial del ciclo económico, mientras que con la modalidad de cuenta abierta, su capital permanece inmovilizado durante más tiempo. Lo contrario es cierto en el caso de los importadores: su salida de efectivo se produce antes con el pago por adelantado, mientras que el sistema de cuenta abierta permite aplazar el pago.



### ***Pago por adelantado o depósito del cliente***

Cuando un vendedor no está seguro de la solvencia del comprador o se dan otras circunstancias que nos hagan dudar sobre si realmente recibiremos el pago, como la inestabilidad política en el país del comprador, la opción más segura es exigir el pago por adelantado. El pago por adelantado es un servicio según el cual el pago se efectúa por completo antes del envío de la mercancía. Es la solución ideal para las empresas que operan a través de Internet.

Con esta forma de pago, el exportador no asume prácticamente ningún riesgo. Todo el riesgo recae sobre el importador, que efectúa el pago antes del envío, y desaparece toda posibilidad de falta de pago. Para pagar por adelantado, el comprador puede hacer una transferencia internacional o usar su tarjeta de crédito o un cheque. El cheque es la modalidad menos atractiva para el exportador porque podría tener que esperar durante semanas o incluso meses para cobrar, especialmente si lo ha extendido un banco extranjero, lo que frustrará su intención de cobrar antes de expedir la mercancía. También existe el riesgo de que nos devuelvan el cheque del comprador por falta de fondos. El pago por adelantado da seguridad al exportador y mejora la posición del exportador en recursos propios. En este caso podrá proceder al pronto pago en la compra de componentes o la producción de los bienes destinados a la exportación.

Si bien la obtención de efectivo por adelantado es el método más favorable para el exportador, para el comprador, en cambio, es la forma de pago menos atractiva. Primero, puede crear problemas de flujo de caja al comprador. Segundo, el comprador corre el riesgo de que los bienes del pedido por los que ha pagado no se entreguen a tiempo o nunca, o que no se ajusten a las especificaciones técnicas y de calidad acordadas. En consecuencia, a menos que los bienes exportados sean de alguna manera únicos o se hayan fabricado expresamente para un cliente, la competencia del mercado impide a muchos exportadores exigir el pago por adelantado, si no quieren salir perdiendo frente a otros proveedores por las condiciones de pago.

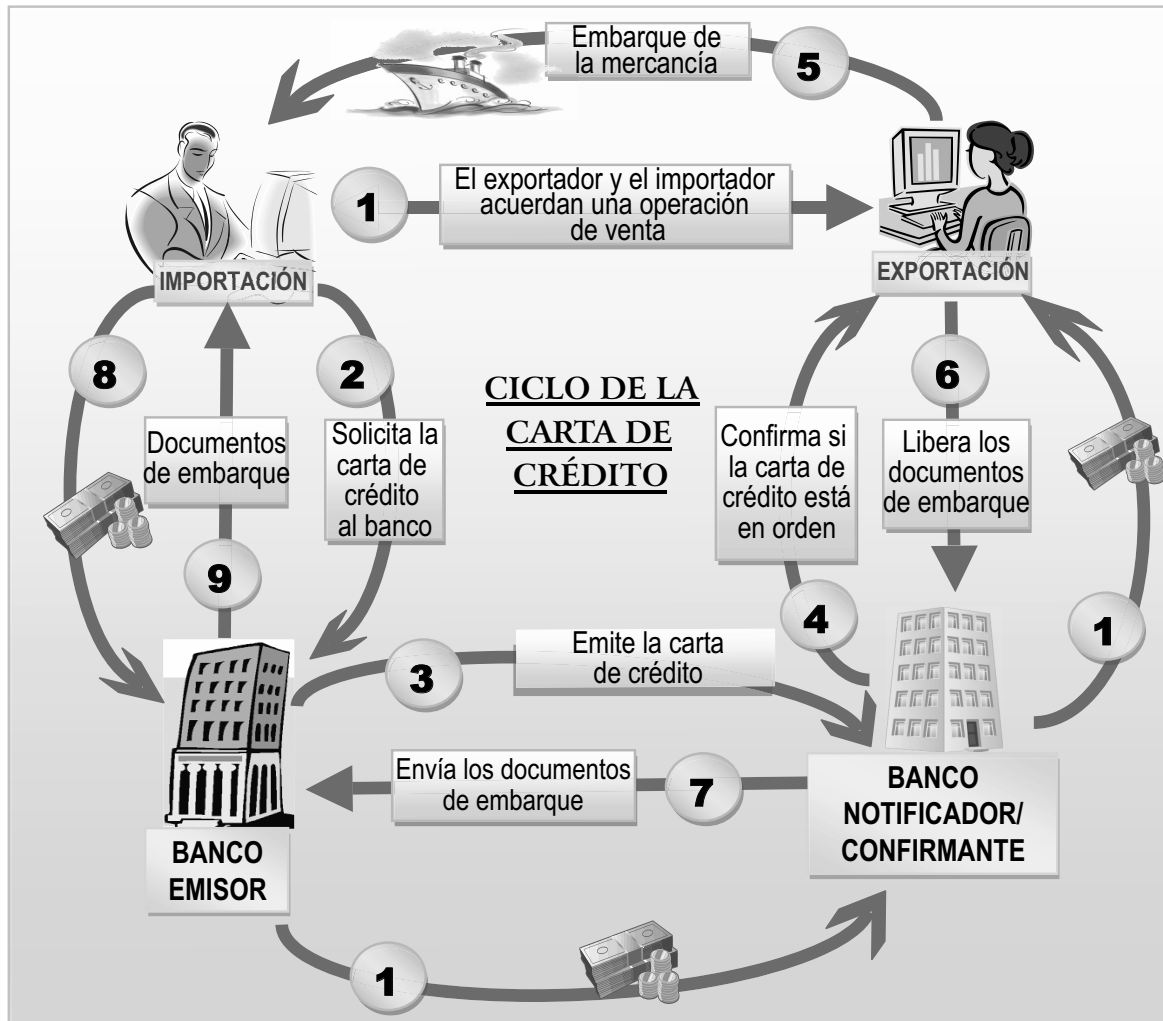
### ***Crédito documentario***

Los créditos documentarios, conocidos comúnmente como cartas de crédito, son instrumentos financieros que representan una promesa independiente – generalmente de un banco – en el sentido de que el banco efectuará el pago al exportador en nombre de un cliente (el importador), siempre que se cumplan todas las condiciones establecidas en la carta de crédito. El uso de las cartas de crédito es recomendable cuando las relaciones comerciales son recientes o están poco arraigadas, porque el banco del comprador está ahí para garantizar a los exportadores (que efectuará el pago) y a los importadores (que se cumplirán las condiciones del contrato).

Si bien el importador es cliente del banco que emite la carta de crédito, la promesa de pago que hace el banco es independiente. La credibilidad del banco en los mercados internacionales lo motivará a cumplir la promesa de pago. En la práctica, el banco del importador podría inclinarse por interpretar el resultado de una transacción en favor de su cliente. El exportador debe asegurarse, por consiguiente, de que la institución financiera que emite la carta de crédito goza de credibilidad y respeto.

Dos aspectos fundamentales de las cartas de crédito son la solvencia del banco emisor y su estabilidad. La figura 3.2 muestra la mediación de la institución financiera entre el exportador y el importador. La carta de crédito sustituye la promesa de pago (y, en consecuencia, la capacidad crediticia) del importador, por la del banco que emite la carta de crédito. Esta función se conoce como mejoramiento del crédito, porque mejora el crédito y el perfil del riesgo de la transacción.

**Figura 3.2** Proceso de una transacción con carta de crédito



**Fuente:** Duval, Y. "Challenges of Research on Trade Finance". Presentación en el taller de investigación comercial sobre Fomento de la Capacidad OMC/CESPAP/ARTNeT. Bangkok. 22 de junio de 2009.

La transacción habitual mediante carta de crédito se puede resumir como sigue: 1) un exportador y un importador acuerdan una operación de venta; 2) el importador (comprador) solicita una carta de crédito al banco (denominado banco emisor); 3) el banco emisor estudia la solvencia del importador, aprueba la solicitud y, a continuación, envía la carta de crédito a un banco en el país del exportador (vendedor) (denominado banco notificador o confirmante); 4) el banco notificador confirma que la carta de crédito está en orden; 5) una vez confirmada la carta de crédito, el exportador envía la mercancía; 6) el

exportador presenta los documentos de expedición<sup>13</sup> al banco confirmante para que tramite el pago; 7) el banco confirmante examina los documentos para verificar que se cumplen las condiciones establecidas en la carta de crédito y, a continuación, envía los documentos al banco emisor; 8) el importador abona la suma correspondiente al banco emisor; 9) el banco emisor libera los documentos para que el importador pueda reclamar la mercancía; 10) el banco emisor transfiere la suma correspondiente al banco notificador; y 11) el banco notificador transfiere el dinero al exportador.

Las cartas de crédito son instrumentos versátiles con numerosas características que se pueden añadir o revisar para adaptarlas a las necesidades de los distintos tipos de operaciones y de mercados. El flujo básico en una transacción con carta de crédito documentario comprende tres fases:

- Emisión y notificación del instrumento;
- Examen de la documentación y determinación del cumplimiento;
- Pago y liquidación conforme a las condiciones de la carta de crédito.

#### *Emisión y notificación*

Un exportador y un importador acuerdan las condiciones de una operación de venta y firman un contrato de venta. A continuación se emite una orden de compra. El importador (comprador) solicita una carta de crédito a su banco (banco emisor). Por lo general, el importador deberá tener una cuenta y una línea de crédito con el banco emisor, que examinará la solicitud teniendo en cuenta el estado de la cuenta (incluida la solvencia del importador). El banco emisor también examina la solicitud de carta de crédito para asegurarse de que las condiciones son coherentes y viables, porque una vez emitida, la carta de crédito se convierte en una promesa de pago del banco emisor.

Si todo está en orden, el banco aprueba la solicitud, emite la carta de crédito y, a continuación, envía el instrumento al banco elegido en el país del exportador (vendedor). Por lo general, éste es el banco del exportador y se le conoce como banco notificador. El papel del banco notificador es el de autenticar la carta de crédito y “notificar” sobre la misma al beneficiario, es decir, al exportador. La autenticación por parte del banco notificador implica la verificación del origen y la fuente, así como la integridad del instrumento.

El exportador examina a continuación las condiciones de la carta de crédito para asegurarse de que coinciden con lo acordado, y procede a preparar el envío de acuerdo con las condiciones estipuladas en la carta de crédito. Existen varios instrumentos que se conocen como créditos documentarios porque el cumplimiento de las condiciones estipuladas en la carta de crédito se demuestra mediante una serie de documentos que son necesarios para poner en marcha el proceso de pago.

#### *Examen de la documentación*

El exportador prepara y presenta los documentos para el pago. Estos documentos demuestran que el exportador ha producido, cargado y expedido la mercancía, y que ésta ya no está bajo su control. Los documentos suelen presentarse para su verificación en el banco notificador que, si acepta la operación, suele

---

<sup>13</sup> Los documentos de envío o mercantiles suelen incluir, entre otros: facturas, declaraciones de exportación, conocimientos de embarque, recibos de embarque y certificados mercantiles. En la práctica, los requisitos en materia de documentación varían dependiendo de la percepción del riesgo que entrañen las negociaciones con una empresa en particular o de los requisitos de importación vigentes en el país del comprador.

ser también el banco negociador<sup>14</sup>. Esta documentación incluye las facturas comerciales y los conocimientos de embarque – títulos de propiedad que representan el control y la propiedad de la mercancía expedida. El importador no podrá hacer el despacho de aduana sino no presenta dicha documentación a las autoridades aduaneras en el puerto de entrega.

### *Liquidación*

Si todo está en orden y conforme a las condiciones estipuladas en la carta de crédito según la confirmación del banco negociador, se procederá al pago en el lugar y el momento exactos establecidos en las condiciones de la carta de crédito. El banco pagador, que suele ser también el banco notificador y negociador, pagará al exportador contra la presentación de la documentación conforme, y solicitará el reembolso correspondiente al banco emisor. La promesa final de pago recae sobre el banco emisor.

Esta transacción ofrece garantías al importador así como al exportador gracias a la mediación del banco notificador y negociador. De hecho, el pago no se autorizará a menos que se cumplan y validen todas las condiciones de la carta de crédito. Además, hasta que el importador no haga efectivo el pago no se le entregará la documentación necesaria para retirar la mercancía. En la liquidación de las transacciones con carta de crédito, el exportador recibe el pago (o la promesa de pago en una fecha futura convenida), y el importador recibe la documentación que utilizará más tarde para reclamar la mercancía.

### *Confirmación de la carta de crédito*

Un elemento importante de la carta de crédito, que podrá utilizarse en caso necesario, es la confirmación. En aquellos casos en que el exportador pudiera dudar de la promesa de pago del banco emisor o de la estabilidad del país de residencia del importador, el exportador puede solicitar que la carta de crédito se emita con la opción de confirmar el instrumento. Esta medida podría ser necesaria si el banco emisor no goza de suficiente prestigio en los mercados internacionales, si la estabilidad política o económica del país importador no es segura o si alguna característica determinada del mercado o de la transacción entraña el riesgo de falta de pago. Aun con las mejores y más éticas intenciones por parte del importador, la repentina imposición de controles sobre el cambio de divisas puede provocar retrasos considerables o impedir el pago.

Para estos casos existe la posibilidad de que otro banco confirme la carta de crédito, por lo general en el país del exportador, y lo más habitual es que sea el banco notificador, que suele ser el banco del exportador. La confirmación es una promesa de pago separada e independiente que hace el banco confirmante al exportador. El banco confirmante determinará si las condiciones de la carta de crédito son aceptables y si puede asumir el riesgo de impago por parte del banco emisor – así como el riesgo asociado al país importador – o si estos riesgos pueden mitigarse adecuadamente a través de un seguro.

El exportador podrá entonces presentar los documentos al banco confirmante y recibir el pago conforme a la documentación, con independencia de cualquier contestación de la obligación de pago que pudiera existir. El banco confirmante toma su decisión, propia e independiente, sobre la conformidad de la documentación y estará obligado a efectuar el pago directamente al exportador, de acuerdo con las condiciones estipuladas en la carta de crédito.

<sup>14</sup> El banco negociador es el banco que acepta la documentación para examinarla y, si determina que dicha documentación está en orden, autoriza el pago al exportador.



La confirmación obliga al banco confirmante a asumir un riesgo financiero y, por consiguiente, conlleva el pago de una comisión al banco confirmante. Cuanto más alto sea el riesgo, ya sea a nivel del país importador o del banco emisor, más alta será la comisión de confirmación que deberá pagar el exportador.

En el recuadro 3.3 se detallan los diferentes tipos de transacciones con carta de crédito. Pueden existir muchos otros tipos de transacciones en las que se utilizan cartas de crédito porque éstas pueden adaptarse a la magnitud de los riesgos específicos de cada transacción. Esta flexibilidad para acomodar los distintos contratos comerciales es una de las principales ventajas que ofrecen las cartas de crédito a los agentes comerciales internacionales. Las cartas de crédito gozan además de un reconocimiento prácticamente universal como instrumentos de pago o de financiación, se rigen por las normas reconocidas internacionalmente y publicadas por la Cámara de Comercio Internacional (CCI) con sede en París. Las normas que se utilizan actualmente a modo de orientación y para la interpretación de los créditos documentarios están recogidas en las Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos Documentarios (RUU 600), que es la última versión del Reglamento publicado en la década de 1930. La RUU 600 goza de amplio reconocimiento y ha influido en jurisdicciones de todo el mundo.

Las principales desventajas de la utilización de los créditos documentarios son su costo, que suele ser elevado, además de ser un trámite complicado que requiere la intervención de numerosas personas. Además, si no se cumplen estrictamente las condiciones de la carta de crédito, el exportador podría quedar sin la protección para la que se utilizó la carta de crédito. Los créditos documentarios no son infalibles; no pueden proteger a las partes contra el fraude descarado ni la inobservancia del banco. Por ello se recomienda trabajar con instituciones financieras acreditadas que tengan una amplia red de filiales internacionales.

### ***Recuadro 3.3 Características de las cartas de crédito***

*Una carta de crédito comercial es un instrumento de pago y de financiación que se utiliza en el comercio internacional. Las cartas de crédito pueden adaptarse a la medida de las necesidades en función de las distintas relaciones y contextos comerciales a través de la inclusión de una serie de elementos en las condiciones estipuladas en la carta de crédito.*

#### ***Carta de crédito revocable e irrevocable***

*Una carta de crédito revocable se puede cancelar (revocar) o modificar por cualquier motivo y en cualquier momento sin previo aviso si así lo decide el banco emisor. La carta de crédito irrevocable, por el contrario, no se puede modificar ni cancelar, a menos que el banco emisor, el banco confirmante y el vendedor decidan lo contrario de común acuerdo. La CCI ha eliminado las cartas de crédito revocables en su última versión de la RUU 600.*

#### ***Cartas de crédito confirmadas y sin confirmar***

*Una carta de crédito estará confirmada cuando un segundo banco, generalmente situado en la localidad del exportador, haya añadido su obligación (confirmación y garantía de pago) a la del banco emisor. Cuando la carta de crédito está sin confirmar, el banco notificador se limita a notificar al beneficiario sobre la carta, pero no añade su confirmación. Un exportador debería considerar la conveniencia de confirmar la carta de crédito si alberga dudas acerca de la solvencia del banco emisor o cuando el comprador reside en un país donde la inestabilidad política o económica, la devaluación de la moneda o los controles del cambio de divisas puedan poner en peligro el pago.*





### ***Carta de crédito nominativa y negociable***

*Con una carta de crédito nominativa, la obligación del banco emisor de cumplir la orden de pago se limita exclusivamente al beneficiario, y no a cualquier otro endosante, negociador o tenedor de buena fe de la orden de pago. Con la carta de crédito negociable, el banco emisor está obligado a pagar al beneficiario o a cualquier banco que éste designe.*

### ***Carta de crédito restringida y no restringida***

*Cuando la carta de crédito está restringida, la letra de cambio del exportador sólo podrá comprarla un banco determinado, que suele ser el banco notificador. Si no está restringida, la carta de crédito no especifica cuál es el banco comprador y, por consiguiente, el exportador puede presentar la letra de cambio a cualquier banco y recibir el pago correspondiente.*

### ***Carta de crédito a plazo (con vencimiento) y a la vista***

*Una carta de crédito a plazo o con fecha de vencimiento implica una promesa de pago en un plazo futuro, según lo acordado entre el comprador y el vendedor. La carta de crédito a plazo puede especificar, por ejemplo, que el pago se efectuará 30 días a partir de la fecha de embarque, o 60 días “vista” (60 días después de que el banco haya visto los documentos y haya determinado su conformidad). Una “carta de crédito a la vista” o una “carta de crédito disponible a la vista” garantiza el pago previa presentación de la orden de pago y la documentación, y una vez comprobado que los documentos son conformes a las condiciones de la carta de crédito.*

## ***Cobro de créditos documentarios***

En el cobro de créditos documentarios, el exportador presenta los documentos de expedición y de cobro a su banco (banco remitente) que, a su vez, los envía al banco correspondiente en el país del importador (banco de cobranzas). Este último entrega los documentos de expedición y de propiedad al importador contra el pago del monto de la operación. El pago puede ser a la vista (documento contra pago) o puede efectuarse a término en un plazo establecido (documentos contra aceptación). Cuando reciben los fondos del importador, los bancos los remiten al exportador.

El cobro de créditos documentarios ofrece, por consiguiente, más protección al exportador que las cuentas abiertas porque el pago se efectúa a través del sistema bancario, como ocurre con las cartas de crédito. En el caso de los cobros de créditos documentarios, sin embargo, la función del banco es más limitada que con las cartas de crédito. Primero, el banco no garantiza el pago al exportador. En las transacciones con carta de crédito, el banco se compromete a pagar al exportador según las condiciones del contrato, haya o no incumplimientos por parte del importador, pero en las operaciones con cobro de créditos documentarios, el riesgo de incumplimiento del exportador recae únicamente en el importador. Por este motivo, la utilización del cobro de créditos documentarios sólo se recomienda cuando existen relaciones comerciales arraigadas y en mercados de exportación estables. Segundo, el banco se limita a cobrar los documentos en nombre del exportador, pero no los verifica, lo que significa que la modalidad de cobro de créditos documentarios ofrece al exportador menos seguridad que las cartas de crédito.

En resumen, el cobro de créditos documentarios es una opción más sencilla y económica que las cartas de crédito, pero entraña mayor riesgo para el exportador. Aun así, el banco le garantiza al exportador que el comprador

no obtendrá la propiedad ni la custodia física de la mercancía a menos que endose la orden de pago. El riesgo radica en que si el comprador no acepta la mercancía, el exportador no tendrá ninguna garantía de pago y podría verse obligado a buscar otro comprador a toda prisa y vender con un fuerte descuento, o expedir la mercancía de vuelta a casa, lo que sería una alternativa muy costosa.

### ***Cuenta abierta***

Cuando la forma de pago es mediante cuenta abierta, se expide la mercancía junto con la documentación necesaria directamente al importador, que se compromete, a su vez, a pagar al exportador en un futuro, habitualmente en un plazo de entre 30 y 90 días. Este método de pago favorece al importador al tiempo que representa la opción más arriesgada para el exportador. Su uso se recomienda generalmente en relaciones comerciales de bajo riesgo, como puede ser el comercio entre la central y sus filiales o entre empresas integradas en un sistema de producción vertical, o cuando existen relaciones muy estables y reiteradas. En términos de cuota de mercado y, en particular, en América del Norte y Europa, la cuenta abierta se ha convertido en la modalidad predominante en el panorama comercial y financiero. Para conseguir clientes en un mercado competitivo, los exportadores suelen conceder esta forma de pago, aunque la combinan con otras técnicas de financiación del comercio para mitigar su riesgo. Sobre estos instrumentos (seguro de crédito, garantías de crédito a la exportación, etc.) se trata más adelante en el presente capítulo.

La cuenta abierta es una forma de pago poco costosa porque está exenta de gastos bancarios y otros costos vigentes en el sistema de crédito documentario o de cobro de créditos documentarios. El vendedor se limita a enviar al comprador los documentos pertinentes. Cuando éste los recibe, realiza el pago mediante transferencia bancaria o en un plazo establecido. Sin embargo, desde el punto de vista del exportador es la forma menos segura de los distintos métodos de pago que existen.

### ***Tendencias recientes***

Últimamente se ha producido en el comercio un descenso del uso de las cartas de crédito y el cobro de créditos documentarios y ha aumentado la modalidad de cuenta abierta debido principalmente a que las grandes cadenas de distribución de todo el mundo exigen a sus proveedores condiciones de pago favorables. Esta tendencia resultaba evidente en el entorno comercial anterior a la crisis, incluso en mercados considerados hasta entonces demasiado arriesgados para el comercio con cuenta abierta. La actual crisis financiera y económica ha frenado esta tendencia, y los principales agentes financieros de todo el mundo indican que ha aumentado el volumen del comercio con carta de crédito.

En algunas regiones, sin embargo, se ha mantenido una dependencia relativamente fuerte de las cartas de crédito y otros instrumentos de financiación del comercio. En el Oriente Medio y algunas partes de África se siguió haciendo uso de los instrumentos tradicionales, mientras que muchos otros mercados adoptaban la modalidad de cuenta abierta, y el uso de cartas de crédito con algunos elementos de mitigación del riesgo correspondiente sigue siendo considerable durante la actual crisis.

La crisis financiera de 2008-2009, impulsada por los préstamos pendientes de las hipotecas de baja calidad en los Estados Unidos, terminó extendiéndose a muchas partes del planeta. Entre los bancos se desató una crisis de confianza porque se sentían inseguros acerca de la magnitud que alcanzarían los préstamos pendientes debido a la naturaleza compleja y poco transparente de los instrumentos financieros utilizados. Se evaporaron los tan necesarios préstamos entre bancos (crédito interbancario), y la crisis financiera se convirtió en una crisis económica de magnitud mundial.

La paralización del crédito interbancario, provocada por bancos que no se atrevían a conceder préstamos a otros banco por temor a perder sus fondos, derivó directamente en una crisis de los servicios de facilitación del comercio internacional. Instituciones financieras estadounidenses y europeas de primer orden se convirtieron en entidades de riesgo inaceptable y sus promesas financieras – incluidos los créditos documentarios que emitían – se consideraban de poca confianza.

Bancos considerados solventes antes de la crisis se vieron obligados a recurrir a otros bancos que anteriormente gozaban de menos prestigio para pedirles que confirmaran sus cartas de crédito. La desaparición de la financiación previa a la exportación obligó a las empresas de transporte a negarse a cargar las remesas, redujo las tarifas del transporte hasta un 10% de los precios de antes de la crisis y provocó un aumento de entre el 300% y 400% de los costos de financiación del comercio en todo el planeta.

Debido al elevado volumen del comercio que utiliza cartas de crédito, cuando una crisis financiera debilita la credibilidad de los bancos de contrapartida, el comercio se ve seriamente afectado. Si los exportadores no confían en la viabilidad y la solvencia del banco emisor del país del importador, o si no hay bancos dispuestos a confirmar una carta de crédito, el comercio se paraliza. Esto fue precisamente lo que ocurrió en algunos países en 1998-1999 durante la crisis financiera en Asia y Rusia: los bancos extranjeros se negaban a confirmar las cartas de crédito emitidas por bancos de países afectados por la crisis que no contaran con garantías estatales e internacionales (véase el recuadro 1.1).

Sin embargo, durante las crisis financieras son muchos más los exportadores e importadores que confían en el uso de las cartas de crédito que en otras formas de pagos. Por ejemplo, en la actual crisis financiera, la Cámara de Comercio Internacional (CCI) ha observado entre sus miembros una caída de la utilización del sistema de pago mediante cuenta abierta y un aumento de las cartas de crédito. En tiempos de gran incertidumbre, muchos de los exportadores e importadores que utilizaban otros instrumentos vuelven a las cartas de crédito debido a su relativa seguridad. El exportador tiene mayores garantías de que el importador sólo podrá reclamar la mercancía después de haber efectuado el pago; y el importador tiene la certeza de que el exportador sólo cobrará si cumple las condiciones de la carta de crédito y presenta toda la documentación estipulada.

El cuadro 3.1 presenta de manera resumida las cuatro formas de pago sobre las que hemos tratado más arriba.

**Cuadro 3.1 Formas de pago en transacciones internacionales**

Forma de pago	Definición	Aplicabilidad	Distribución del riesgo	Pros y contras para las PYME exportadoras
Anticipo en efectivo	Pago total antes del embarque de la mercancía	Recomendado en los mercados de exportación de alto riesgo	El exportador no asume prácticamente ningún riesgo; todo el peso recae sobre el importador	Pros: pago antes del embarque, elimina los riesgos de falta de pago Contras: pueden perder clientes frente a la competencia por las condiciones de pago
Carta de crédito	Compromiso de un banco, en nombre del comprador, de pagar al exportador si se cumplen las condiciones de la carta de crédito	Recomendada en las relaciones comerciales nuevas y ya establecidas; el exportador debe poder confiar en la solvencia del banco del comprador	Distribución equitativa entre el vendedor y el comprador si se respetan las condiciones estipuladas	Pros: la transacción está asegurada por terceros; entrega de la mercancía contra pago Contras: proceso complejo y laborioso; relativamente costoso
Cobro de créditos documentarios	El exportador confía el cobro del pago a un banco, al que le da instrucciones de pago	Recomendado en las relaciones comerciales ya establecidas y en mercados estables	Mayor riesgo para el exportador, pero más barato que la carta de crédito	Pros: el pago se efectúa con la ayuda de un banco; el proceso es sencillo, rápido y menos costoso que la carta de crédito Contras: la función del banco es limitada y no garantiza el pago
Cuenta abierta	El importador paga después de recibir la mercancía, por lo general en un plazo de entre 30 y 90 días	Uso recomendado en las relaciones comerciales de bajo riesgo o mercados competitivos para conquistar nuevos clientes (se debe combinar con una o varias técnicas de financiación del comercio)	El exportador asume un riesgo considerable porque el comprador podría no pagar tras el envío de la mercancía	Pros: mejora la competitividad en el mercado mundial; ayuda a establecer y mantener buenas relaciones comerciales Contras: riesgo considerable de falta de pago; costos adicionales derivados de las medidas de mitigación del riesgo

**Recuadro 3.4 Riesgos en las transacciones comerciales: un estudio de casos**

*Un proveedor asiático conoció en una feria de muestras a un posible importador de componentes para un nuevo producto. Ambos acordaron que el proveedor fabricaría la mercancía, la embarcaría y remitiría los documentos de expedición directamente al importador, incluida la factura para el pago en el plazo de 30 días a partir de la fecha de emisión. Los componentes en cuestión debían reunir una serie de requisitos en cumplimiento de las normas de seguridad del país importador. Ambas partes acordaron verbalmente modificar ligeramente el contrato para incorporar dichos requisitos.*

*El proveedor asiático envió directamente la factura y el conocimiento de embarque, que llegaron a su destino, pero no recibió el pago en la fecha prevista porque la mercancía aún no había llegado a su destino. El envío llegó con un retraso de seis semanas (desde la fecha de la factura), pero la mercancía no había sido inspeccionada antes del embarque y no reunía los requisitos vigentes en el país de destino. El importador se negó a pagar, y el exportador se vio obligado a deshacerse del producto.*





*¿Cómo habría podido protegerse el exportador? Primero, con respecto a la falta de pago tras haber expedido la mercancía, pero que no llegó a su destino en los 30 días posteriores a la fecha de la factura, el exportador no tuvo en cuenta el tiempo que tardaría la mercancía en llegar a su destino. Si el exportador hubiera querido un pago más puntual, debería haber incluido en el acuerdo una carta de crédito. De este modo, el exportador podría haber recibido el pago a través del banco, tanto si la mercancía había llegado como si no, siempre que pudiera demostrar con la documentación pertinente que había cumplido las condiciones estipuladas en la carta de crédito. La carta de crédito garantiza cuándo recibirá el pago el exportador (suponiendo que haya cumplido todos los requisitos) e incluso permite recibir el pago antes de la fecha prevista a través de un descuento de las cuentas por cobrar sin posibilidad de recurso (sobre lo que se tratará en la sección siguiente).*

*Incluso si el importador hubiera pagado más tarde el importe total de la factura, el retraso en el pago puede costarle dinero al exportador. Por ejemplo, si el exportador contaba con esos fondos en una fecha determinada para cubrir gastos, podría haberse visto obligado a buscar una provisión de fondos de emergencia a una tasa de interés más alta. O si contaba con ese dinero para liquidar una compra a término de divisas, el retraso del pago le habría impedido cumplir dicho contrato de compra\*.*

*Segundo, puesto que el exportador y el importador apenas se conocían, no fue prudente comprometerse en un acuerdo comercial directo. Una carta de crédito o el cobro de un crédito documentario habría proporcionado una garantía adicional al exportador. Tercero, el acuerdo debía haber estipulado claramente el requisito de certificación para garantizar el cumplimiento de las normas de seguridad. Cuarto, el exportador también podría haber intentado obtener un seguro de comercio para cubrir el riesgo de falta de pago por parte del importador.*

*Desde la perspectiva del importador, la carta de crédito podría haber estipulado la necesidad de someter la mercancía a una inspección antes de su envío para garantizar la conformidad con las normas de seguridad del país de destino. El exportador se habría visto obligado a presentar un contrato de inspección en cumplimiento de esta condición de la carta de crédito.*

*\* Un contrato a término es un contrato financiero que obliga al comprador a comprar o vender un activo financiero (en este caso divisas) a un precio y en una cantidad establecidos en una fecha futura también establecida.*

## Opciones de financiación del comercio

Las necesidades de financiación de las empresas que se dedican al comercio internacional se pueden clasificar en financiación previa a la expedición y financiación posterior a la expedición. La financiación previa a la expedición es necesaria para cubrir los gastos que se producen antes de la exportación, como salarios, insumos para la producción y capital de explotación. La financiación posterior a la expedición tiene la finalidad de garantizar al exportador la liquidez adecuada hasta que el comprador reciba los productos y el exportador reciba el pago. A continuación se explica cuáles son los métodos habituales para obtener financiación previa y posterior a la expedición.

### *Financiación previa a la expedición*

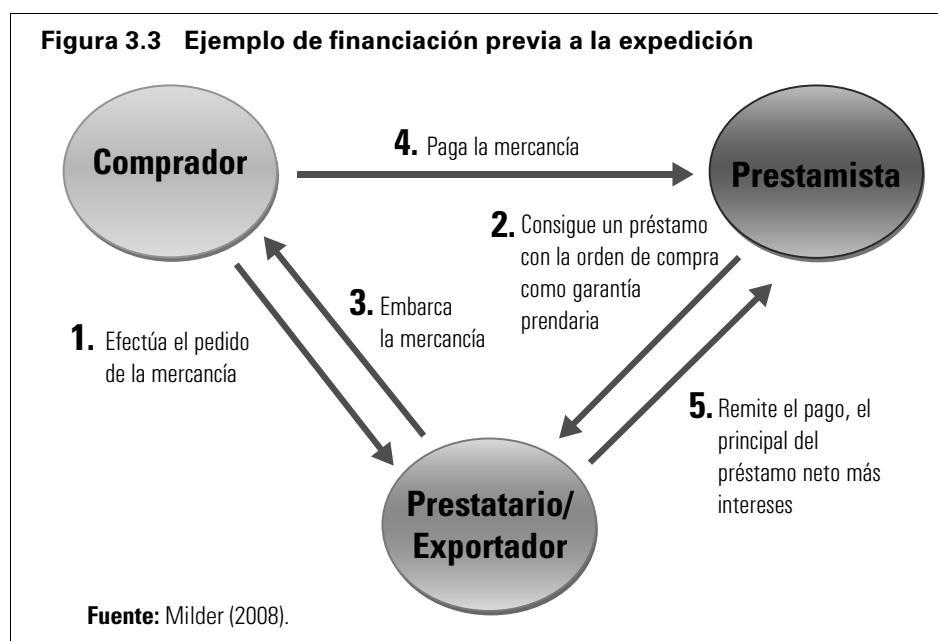
Una vez que el exportador ha expedido la mercancía y preparado la factura, las letras de cambio u otros documentos similares, dispone de diversas posibilidades de convertir esta documentación en efectivo de manera inmediata, como veremos más tarde en esta misma sección. Sin embargo, muchas empresas necesitan financiación antes de expedir la mercancía para pagar insumos y otros gastos de producción. Las PYME exportadoras pueden negociar líneas de crédito con sus respectivos bancos presentando para ello la documentación correspondiente y las garantías necesarias. Otras formas de

financiación estructurada del comercio pueden ser: 1) financiación respaldada por cuentas por cobrar de las exportaciones, 2) financiación contra recibo de existencias o de almacenamiento, y 3) financiación mediante pago anticipado.

*Financiación respaldada por las cuentas por cobrar de las exportaciones*

El prestamista proporciona al exportador servicios de préstamo previo a la exportación o de pago anticipado con el reembolso de la venta de la mercancía financiada antes de la exportación. El prestamista toma una garantía prendaria en la mercancía física y la cesión de las cuentas por cobrar según el contrato de exportación. El riesgo en este arreglo radica en que el exportador podría no estar en condiciones de suministrar la mercancía prevista en el contrato de exportación. Por este motivo, los bancos adoptan las medidas oportunas para comprobar el potencial del exportador para cumplir el contrato o exigen garantías personales (como por ejemplo derechos sobre los activos del prestatario).

En la figura 3.3 se ilustra un mecanismo típico para este tipo de financiación. En este caso, el prestamista proporciona al exportador financiación para que pueda producir la mercancía, utilizando para ello el pedido como garantía prendaria. Habitualmente, las entidades crediticias financian hasta el 60% del valor de las ventas de exportación. El prestamista también actúa como cobrador en nombre del exportador y remite el producto de la venta al exportador, previa deducción del principal y el pago de intereses por el préstamo concedido al exportador.



*Financiación contra recibo de existencias o de almacenamiento*

Este modelo implica el uso de mercancía almacenada bajo medidas de seguridad como garantía prendaria del préstamo. El exportador deposita la mercancía en un almacén garantizado que estará bajo el control de un tercero independiente (agente de almacenamiento) y obtiene un recibo de almacenamiento. El recibo emitido por el almacén certifica el depósito de mercancía de una calidad y en una cantidad concretas, y más tarde lo utilizará el prestatario como

garantía prendaria. El agente es responsable de mantener la mercancía en buenas condiciones y debe dar cuenta al banco. A diferencia de la financiación respaldada por las cuentas por cobrar de las exportaciones, que depende de la promesa del exportador de que utilizará el producto de su venta para pagar al acreedor, en la financiación contra el recibo de almacenamiento el prestamista ya dispone de la mercancía producida como garantía prendaria.

Esta forma de financiación podría no estar disponible en la mayoría de los países en desarrollo porque requiere la existencia de una infraestructura física adecuada. Por ejemplo, deben existir instalaciones de alto nivel que garanticen la calidad de la mercancía almacenada. Además de una buena infraestructura física, los países necesitan también organismos de evaluación reconocidos que tansen el valor de la mercancía. Por último, la financiación contra almacenamiento también requiere la existencia de un sistema jurídico que reconozca el valor de los recibos y vele por su fiel cumplimiento.

#### *Financiación mediante pago anticipado*

En este modelo, el comprador adquiere la mercancía pagando por adelantado al vendedor gracias a un préstamo que ha obtenido del banco expresamente para este fin. Normalmente, en el caso de esta financiación, la mercancía ya se encuentra en un almacén o está preparada para ser recogida. Con el pago por adelantado, el comprador obtiene la propiedad de la mercancía y, más tarde, transfiere sus derechos en el marco del contrato de pago por adelantado al banco que le proporcionó el préstamo. El banco obtiene su reembolso una vez que el proveedor haya cumplido su contrato de exportación. Este mecanismo permite al banco compartir los riesgos principales de financiación con el comprador, al tiempo que reduce el riesgo de falta de pago.

#### *Financiación posterior a la expedición: factoraje*

Una vez expedida la mercancía, el exportador puede adelantar el recibo del pago o conseguir un ingreso de efectivo de diferentes formas. Primera, el exportador puede negociar una carta de crédito que exija el pago tras la expedición de la mercancía y presentación de los documentos al banco emisor. El exportador recibe el pago del banco negociador o confirmante una vez comprobada la plena conformidad de los documentos con las condiciones de la carta de crédito, cuando la mercancía aún se encuentra en camino hacia el importador. Segunda, se puede utilizar el documento de cuentas por cobrar como garantía prendaria para obtener un préstamo bancario. Tercera, el exportador puede vender con un descuento la factura o la cuenta por cobrar. Este último método se denomina factoraje cuando la cuenta por cobrar es a corto plazo y con recurso. Aquí el exportador transfiere el riesgo de falta de pago a la empresa de factoraje que compra el activo. El factoraje es la venta de un activo, no un préstamo, es decir, no hay reembolso de la deuda ni existen obligaciones adicionales en el balance de situación del exportador. Las transacciones de factoraje suelen ser operaciones de venta de gran volumen así como acuerdos regulares y recurrentes, y no transacciones aisladas. El inconveniente del factoraje para el exportador es su costo (el descuento), que puede ser alto.

Existen varios tipos de factoraje. Cuando el factoraje es ordinario, la empresa de factoraje compra, por lo general, numerosas cuentas por cobrar a un número limitado de vendedores, y recaba información sobre la solvencia de un gran número de clientes (los compradores). Habida cuenta de que el riesgo



de la empresa de factoraje depende del comprador, y no del vendedor de las cuentas por cobrar, especialmente cuando el factoraje es sin recurso<sup>15</sup>, las empresas de factoraje deben asegurarse de la solvencia de sus clientes. Existe otra alternativa, denominada factoraje inverso, según la cual la empresa de factoraje sólo agrupa o adquiere cuentas por cobrar de un pequeño grupo de clientes muy solventes y/o internacionales, pero presta a muchos vendedores (que suelen ser los numerosos proveedores de estos clientes muy solventes). El factoraje inverso minimiza el riesgo de crédito de la empresa de factoraje así como el esfuerzo necesario de ésta para recabar información sobre la solvencia de sus clientes (véase recuadro 3.5).

### **Recuadro 3.5 Ejemplo de factoraje inverso**

*Heller Financial ofrece servicios de factoraje por todas las cuentas por cobrar de Walmart en México. Los proveedores mexicanos que venden sus cuentas por cobrar de Walmart a Heller reciben de éstas el pago inmediato del 80% del valor de sus ventas de exportación. Cuando Heller recibe el pago de Walmart, paga a los proveedores mexicanos el 20% restante, menos intereses y cargos por servicios.*

*La ventaja para Walmart es que puede negociar una ampliación del crédito con sus proveedores, por lo general en condiciones de cuenta abierta. Del mismo modo, en lugar de pagar a sus múltiples proveedores, sólo necesita pagar la factura de Heller, minimizando así los costos de transacción. La ventaja para los proveedores es que pueden recibir el pago inmediato del 80% de sus ventas.*

El recuadro 3.6 ofrece otro ejemplo de factoraje inverso que utiliza la entidad mexicana NAFIN SA, un banco de desarrollo de capital público que ayuda a las PYME a resolver sus problemas de liquidez mediante este mecanismo. A pesar de que el sistema actual está formulado para las ventas nacionales, el modelo es instructivo y puede aplicarse también a las transacciones internacionales.

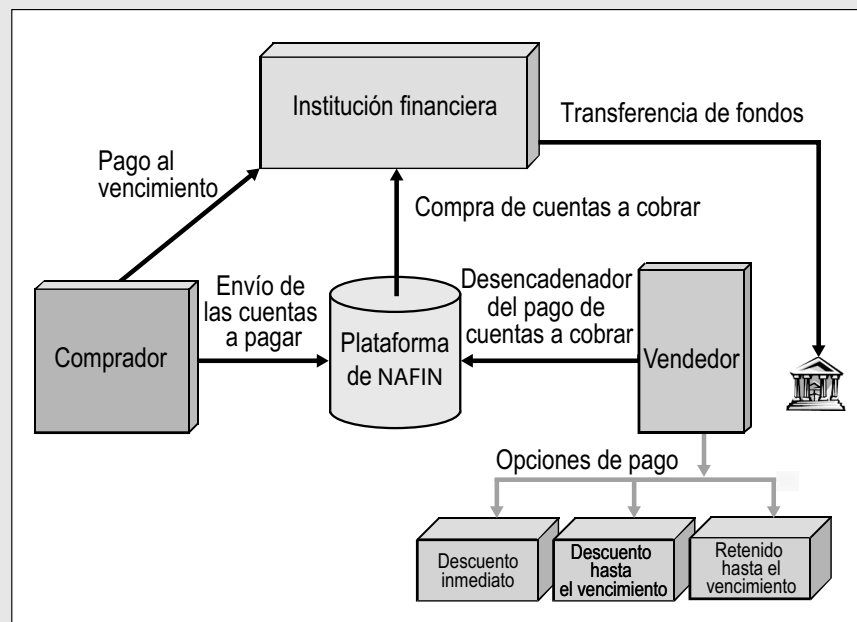
A nivel mundial, el crecimiento del factoraje ha conocido su crecimiento más rápido en Europa, Australasia y Asia. El cuadro 3.2 muestra el fuerte crecimiento del factoraje, aunque estas transacciones son en su gran mayoría nacionales.

15 Factoraje sin recurso significa que todo el riesgo es asumido por la empresa de factoraje. El vendedor de la cuenta por cobrar no tendrá ninguna obligación si el comprador no paga a la empresa de factoraje. El factoraje con recurso significa que, en el caso de que el comprador no pague, la empresa de factoraje puede recurrir al vendedor para que le reembolse. La primera es más favorable para el exportador, pero el costo también es naturalmente más alto.

### Recuadro 3.6 NAFIN de México

Nacional Financiera (NAFIN), un banco de desarrollo de México, tiene un sistema en línea que proporciona a las PYME servicios de factoraje inverso. La plataforma de Internet ofrece servicios de factoraje a instituciones financieras que son clientes de NAFIN por las cuentas por cobrar de grandes compradores solventes. Una vez que el proveedor ha entregado la mercancía al gran comprador y emite la factura correspondiente, los compradores (entre los mayores de México) envían por Internet un documento negociable por la suma del factoraje a la página web de NAFIN. Las instituciones financieras interesadas pueden enviar a través del sistema sus ofertas por las cuentas por cobrar, y el proveedor puede elegir la mejor oferta. Una vez que el proveedor se ha decidido por una empresa de factoraje, se transfiere la suma descontada a la cuenta bancaria del proveedor. La empresa de factoraje recibe el pago directamente del comprador a su vencimiento (véase figura 3.4).

Figura 3.4 Factoraje inverso de NAFIN



En tres ejercicios (2001-2004), NAFIN tuvo 190 grandes compradores, más de 150.000 proveedores (de los que unos 70.000 eran PYME) y en el programa participaron cerca de 20 entidades crediticias nacionales (bancos y otras instituciones financieras). Pero la diligencia debida no recae sobre los 150.000 proveedores, sino sobre el número mucho menor de compradores. NAFIN ha actuado como intermediaria en 1,2 millones de transacciones, casi todas de PYME que antes de participar en el programa no tenían acceso a financiación externa.

Fuente: De la Torre, Gozzi, Schmukler (2006).

**Cuadro 3.2**      **¿Qué magnitud ha alcanzado el negocio del factoraje<sup>16</sup>?**  
**(En millones de euros)**

	<b>Volumen nacional (2008)</b>	<b>Volumen internacional (2008)</b>	<b>Internacional en porcentaje (2002-2008)</b>	<b>Cambio en porcentaje (2002-2008)</b>	<b>Volumen total 2002/ PIB 2002</b>
Europa	774.882	113.651	12,8	69,9	5,4%
Las Américas	142.050	12.400	8,0	33,9	1,0%
África	12.910	353	2,7	113,8	1,3%
Asia (incluido el Oriente Medio)	185.901	49.718	21,1	237,3	1,0%
Australasia	33.200	46	0,14	232,73	2,2%
Todo el mundo	1.148.943	176.168	13,3	82,98	2,5%

**Fuente:** Factors Chain International, [www.factors-chain.com](http://www.factors-chain.com) (2008).

### *Financiación de las cadenas de suministro*

La financiación de las cadenas de suministro es una nueva y valiosa propuesta en plena expansión dirigida a las empresas que se dedican al comercio internacional, y representa una innovación considerable en este ámbito. Algunos aspirantes a proveedores de estos servicios, entre los que se incluyen instituciones financieras de primer orden, han realizado fuertes inversiones en la tecnología necesaria y el desarrollo y la comercialización de programas para las cadenas de suministro.

El mecanismo de financiación de las cadenas de suministro consiste en ofrecer opciones de financiación que tengan en cuenta los distintos tipos de relaciones, los diferentes niveles de solvencia y los diversos contextos de los mercados que constituyen una cadena de suministro internacional. Si bien los conceptos para la financiación de las cadenas de suministro son igualmente aplicables a las transacciones nacionales, la dinámica excepcional de la actividad económica transfronteriza es especialmente idónea para la provisión de financiación basada en una visión holística o de conjunto de las cadenas de suministro internacionales.

El costo de la financiación es directamente proporcional al perfil de riesgo de la transacción, e incluye consideraciones como la solvencia del comprador y del vendedor, la estabilidad del mercado en cuestión, la movilidad de capital y la seguridad del transporte – junto con muchos otros factores.

Si la evaluación de un mercado o un socio comercial nos indica que éste entraña menos riesgo que otro, el costo de conseguir financiación será menor para unos que para otros. Por ejemplo, si un exportador africano le hace una oferta de exportación a un comprador francés, se considerará por lo general que la parte del proveedor de la transacción entraña un riesgo mayor, y su costo de financiación será más alto que para la parte del comprador. Estas realidades ofrecen una oportunidad para el arbitraje del riesgo: si se puede financiar la transacción sobre la base del riesgo más bajo que representa el

<sup>16</sup> Selección de países por región. África: Egipto, Marruecos.

comprador francés, el costo de la provisión de fondos será menor, en beneficio de todas las partes implicadas.

Una ventaja de los programas de financiación de las cadenas de suministro es su visión holística de las relaciones comerciales: las versiones más maduras de financiación de las cadenas de suministro podrán ofrecer al proveedor africano la oportunidad de garantizar la financiación sobre la base de la solvencia del comprador en función del menor riesgo y la mayor estabilidad que caracterizan al mercado francés. Esto significa que el perfil de riesgo de la transacción se reducirá en consecuencia y el costo de la financiación también será menor porque corresponderá al perfil de riesgo adoptado.

Estos acuerdos exigen transparencia y confianza entre las partes involucradas. Asimismo requieren que al menos una de las instituciones financieras que intervienen adopte una visión holística de la cadena de suministro y ofrezca una solución de financiación basada en dicha visión de las relaciones comerciales y de la cadena de suministro que respalda la transacción.

Las soluciones de financiación de las cadenas de suministro tienen en cuenta las cuentas por cobrar (del exportador) así como las cuentas por pagar (del importador) de la transacción. Los servicios de financiación de las cadenas de suministro que proporciona una institución financiera pueden incluir:

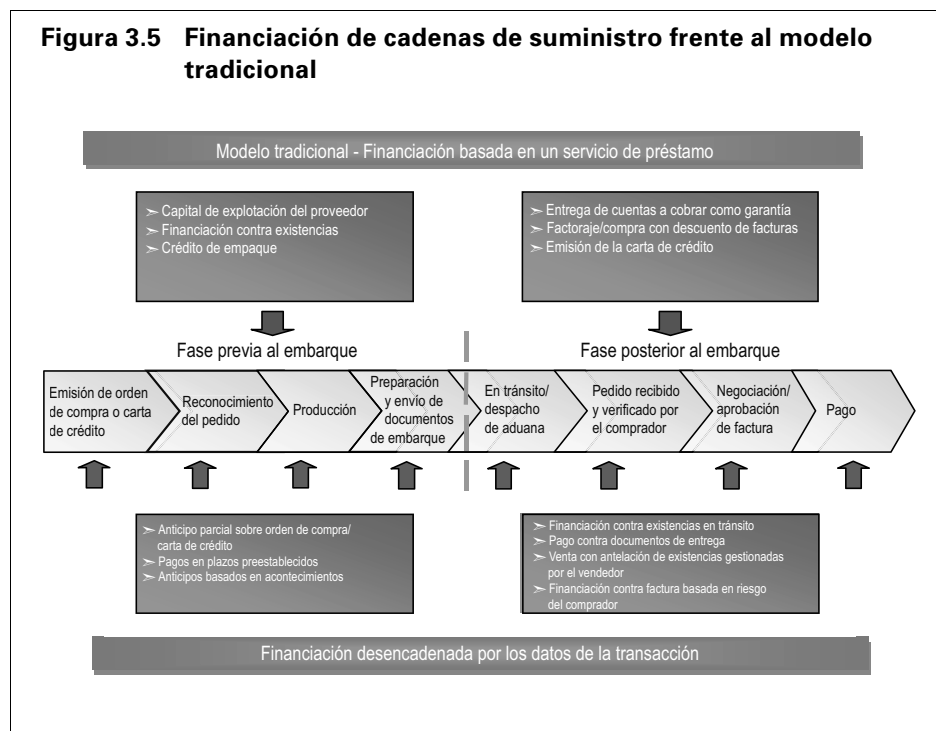
- La pronta conversión de las existencias en efectivo, ya sea retirando las existencias del balance de situación del proveedor a través de mecanismos de monetización (por ejemplo, financiación contra el recibo de existencias) o mediante una estructuración de la transacción para permitir una venta a término y una entrega “justo a tiempo” de las existencias al comprador.
- Un pago más rápido de las cuentas por cobrar a través del descuento en línea de las facturas que reúnan las condiciones necesarias.
- Una ampliación del plazo de pago de las cuentas por pagar de los compradores mediante la financiación del pago de anticipos y el descuento en línea de las cuentas por pagar que reúnan las condiciones necesarias.

Las opciones netamente de financiación se complementan con otros servicios suplementarios como la gestión de caja y de divisas, así como otras soluciones dirigidas al importador y también al exportador. Bien estructurados, estos servicios tienen el potencial de mejorar la eficiencia de la cadena de suministro en su conjunto.

La figura 3.5 expone el concepto de financiación de las cadenas de suministro desde las perspectivas previa y posterior a la expedición. Las flechas de color celeste identifican una serie de posibles eventos que podrían dar lugar a la aplicación de una solución de financiación. Estos eventos comprenden desde la emisión de una orden de compra o una carta de crédito, pasando por el despacho de aduana en el puerto de recepción, hasta el pago que efectúa el importador. Siempre que la plataforma tecnológica que da apoyo al programa de financiación de las cadenas de suministro ofrezca a las instituciones financieras – bancos, en su mayoría – plena visibilidad de cada evento, el banco podría ofrecer al comprador o vendedor el tipo de financiación idóneo para la fase en particular en que se encuentre la transacción.

La financiación suele estar vinculada a algún tipo de activo o documento de propiedad (por ejemplo una factura o un documento de transporte negociable). Un elemento que ilustra la importancia de la tecnología que hace posible una

financiación flexible y admisible de las cadenas de suministro es la transmisión de un mensaje notificando el despacho de la mercancía en la aduana – lo que, generalmente, significa que el envío está en poder y bajo el control del importador y, en consecuencia, el banco podría dirigirse al interesado para ofrecerle financiación sobre la base de ese elemento desencadenante de la transacción.



La financiación de las cadenas de suministro se encuentra en su fase inicial de desarrollo y evolución. En el mercado encontramos una variedad de ofertas etiquetadas como soluciones de financiación de las cadenas de suministro. En el extremo más elemental del espectro, los bancos podrían ofrecer una solución para un solo producto. En el extremo opuesto encontramos instituciones financieras que invierten en plataformas de última tecnología, que pueden adquirir de un proveedor o desarrollar en la propia empresa en función de las necesidades específicas del cliente. Estas plataformas dan apoyo a una variedad de ofertas de productos, servicios de transacción y asesoramiento, además de otros productos adicionales que ofrecen los bancos comerciales, que a menudo van más allá de los límites tradicionales que caracterizan a los productos financieros.

Lo más habitual es que el banco aplique los programas para cadenas de suministro cuando consigue atraer a un comprador grande como cliente. En estos casos, el comprador suele ser una gran corporación que mantiene vínculos comerciales con sus proveedores. El banco aprovechará la influencia de estas relaciones entre comprador y proveedor para atraer a los proveedores hacia su programa de financiación de cadenas de suministro por ser miembros de dicha cadena. A la entidad mayor se la suele denominar cliente ancla. Los programas de financiación de las cadenas de suministro pueden incluir clientes ancla del lado del comprador o del vendedor.

Las instituciones financieras abordan de diferentes formas el desarrollo de sus actividades de financiación de las cadenas de suministro. Estas diferencias

pueden determinar si una determinada PYME recibirá financiación o no. Algunas instituciones financieras son selectivas y sólo financian a determinados socios del cliente ancla; otras prefieren adoptar el enfoque de “todo o nada”. La realidad para las PYME exportadoras es que el modelo de financiación de las cadenas de suministro se encuentra aún en evolución. La mejor solución para participar en un programa de financiación de las cadenas de suministro es unirse, como proveedor, a un comprador grande (que la mayoría de las veces son cadenas minoristas).

Algunas instituciones financieras han elaborado un modelo de financiación para estas cadenas de suministro que pone de relieve los beneficios financieros demostrables que pueden obtener el comprador y el vendedor. Un programa bien desarrollado y holístico incluye elementos como mejoras del rendimiento básico y medidas financieras como días de ventas pendientes de cobro y días de pagos pendientes, mejoras calculables del costo de financiación y medición del impacto directo sobre el rendimiento, como beneficios por acción.

Hay bancos locales y regionales que podrían estar interesados en la financiación de las cadenas de suministro. Sin embargo, los proveedores de programas avanzados para este tipo de financiación suelen ser grandes bancos internacionales que cuentan con la infraestructura tecnológica necesaria y los vínculos estratégicos con los círculos económicos y de financiación de las cadenas de suministro. Algunas instituciones financieras internacionales y bancos de desarrollo podrían dar apoyo o encargarse de la ejecución de estos programas de financiación y de soluciones afines en mercados emergentes o en desarrollo.

Las PYME que busquen opciones de financiación del comercio y las exportaciones podrían descubrir que estos programas de financiación de las cadenas de suministro son una fuente de financiación a precios muy razonables a cargo de instituciones internacionales prestigiosas cuando deciden tomar sus decisiones sobre la base de la solvencia de los compradores en el extranjero. Para las PYME podría ser cada vez más ventajoso entablar relaciones estrechas con la cadena de suministros a la que venden sus productos.

### **Recuadro 3.7 Ejemplo de financiación de las cadenas de suministro**

*Taipei Chino lanzó el modelo de financiación para cadenas de suministro con el objetivo de atender a las necesidades de liquidez de los proveedores secundarios asociados con el fabricante principal, que hacen las veces de ancla de las cadenas de suministro de escala mundial en la economía nacional. El proyecto ofrece a las instituciones financieras información en línea (como fecha del pedido, recibo de la mercancía, emisión de facturas, envíos de cuentas por pagar, etc.), y enlaza con el sistema de gestión de la cadena de suministro en cuestión, de manera que las instituciones financieras puedan emitir fondos directamente a los proveedores secundarios. Los costos de este servicio siguen una estructura de precios decrecientes a medida que las transacciones avanzan desde la fase inicial hasta su conclusión.*

*En comparación con el préstamo tradicional, el éxito del proyecto resulta evidente en el incremento progresivo de los fondos desembolsados, especialmente en la concesión de nuevos créditos (orden de precompra), el menor costo de la provisión de fondos y los índices más bajos de incumplimiento. Pero el verdadero elemento innovador de este proyecto, según un informe del Foro de Cooperación Económica Asia-Pacífico de 2007, es que los bancos están dispuestos a proporcionar fondos sin garantía prendaria debido a la transparencia, la puntualidad y la veracidad de la información facilitada por el sistema de gestión de la cadena de suministro.*

### Otros tipos de financiación

Además de la financiación previa y posterior a la expedición y la financiación de las cadenas de suministro, las PYME pueden recurrir a otros instrumentos disponibles para las transacciones nacionales e internacionales, como veremos a continuación. Para los exportadores existen servicios de financiación especiales, como la financiación del capital de operaciones de exportación, así como subvenciones y ayudas especiales que conceden los gobiernos o las instituciones internacionales de donantes.

La financiación del capital de operaciones de exportación permite a los exportadores comprar los productos y servicios necesarios para las ventas de exportación; se puede utilizar para adquirir la materia prima, los insumos y el equipo necesarios para cumplir las órdenes de compra de exportación. Este instrumento puede consistir en préstamos a corto plazo, específicos para la transacción de que se trate, o en líneas de crédito renovables. No obstante, a este servicio sólo podrán optar las PYME que aporten sólidas garantías personales, activos o cuentas por cobrar por montos elevados. Sobre las subvenciones y ayudas estatales ya hemos tratado en una sección anterior de la presente obra.

El cuadro 3.3 presenta un resumen de los distintos instrumentos de financiación para transacciones internacionales.

**Cuadro 3.3 Opciones de financiación del comercio**

Instrumento financiero	Definición/mecanismo	Riesgo para la institución financiera
<b>Financiación previa al embarque</b>		
Financiación respaldada por las exportaciones	El préstamo está respaldado por una prenda que consiste en la cesión de las cuentas por cobrar del contrato de exportación al prestamista	El exportador podría no cumplir
Financiación contra el recibo de almacenamiento o de existencias	Las existencias son la garantía prendaria del préstamo; la prueba de ello es el recibo de almacenamiento	La calidad de las existencias deberá estar garantizada
Financiación mediante pago anticipado	El importador pide un préstamo para pagar por adelantado al exportador; suele aplicarse cuando la mercancía está lista para su embarque o para ensamblarla; el importador traspasa al banco como garantía prendaria la propiedad de la mercancía adquirida	El importador podría no pagar
<b>Financiación posterior al embarque</b>		
Factoraje	Venta, con un descuento, de las cuentas por cobrar de exportación (generalmente de pocos proveedores/exportadores y muchos compradores)	Falta de pago del importador/comprador de las cuentas por cobrar
Factoraje inverso	Venta, con un descuento, de las cuentas por cobrar (de muchos proveedores y pocos compradores)	Falta de pago del importador/comprador de las cuentas por cobrar
<i>Financiación de las cadenas de suministro</i>	Combinación de diferentes planes de financiación que se aplican en diferentes fases de la cadena de suministro	Requiere mucha tecnología

## Conocimiento y gestión de riesgos

El comercio internacional implica más riesgos que el comercio interior. El comercio internacional supone tener que superar diferencias culturales, lingüísticas y jurídicas. También requiere más trámites y un mayor conocimiento de su funcionamiento, como los trámites de aduana, la negociación con los intermediarios logísticos, la búsqueda de socios empresariales, la adaptación a los mercados extranjeros, etc. La mercancía debe recorrer grandes distancias y las posibilidades de que sufra daños o robos son mayores.

Estos riesgos se pueden clasificar según cuatro categorías: 1) riesgo económico o comercial; 2) riesgo de tipo de cambio; 3) riesgo en el transporte; y 4) riesgo político. En este apartado trataremos sobre la naturaleza de los diferentes riesgos en el comercio internacional y los instrumentos de financiación que se pueden utilizar para mitigarlos.

### *Riesgos en el comercio internacional*

#### *Riesgos comerciales o económicos*

Este riesgo se refiere a la falta de pago de los importadores/compradores o cuando el pago se efectúa con retraso o no íntegramente. Las razones podrían ser la insolvencia del comprador, un malentendido sobre la calidad de la mercancía (como se ilustra en el recuadro 3.4) o sencillamente mala fe. El riesgo comercial podría referirse asimismo a la incapacidad de los exportadores para entregar el producto a tiempo y conforme a la calidad acordada. Por último, el riesgo comercial puede deberse a la insolvencia del banco o su incapacidad para cumplir sus compromisos. Existen otros riesgos económicos relacionados con las tasas de interés cuando, por ejemplo, se produce una subida de la tasa de interés de referencia, como el LIBOR, que se aplica al préstamo. El riesgo de fraude es un peligro del que los mecanismos de financiación del comercio no pueden proteger por completo a los importadores y exportadores.

#### *Riesgos de tipo de cambio*

Las fluctuaciones de los tipos de cambio pueden sernos favorables o desfavorables, dependiendo de si somos un importador neto o un exportador neto. Los grandes altibajos en los tipos de cambio pueden eliminar las ganancias previstas en una operación de venta internacional.

#### *Riesgos en el transporte*

La mercancía en tránsito puede sufrir daños, se puede extraviar o ser objeto de robos.

#### *Riesgos políticos*

Son los riesgos derivados de las circunstancias políticas y económicas del país en que reside nuestro socio comercial o donde se compran o entregan los productos. Los riesgos políticos varían según los países y según las distintas épocas. Abarcan desde el estallido de una guerra o un conflicto o el embargo del comercio, hasta la abolición de las normativas vigentes. Algunos ejemplos son la imposición de normas sobre el control de divisas o la cancelación de licencias de comercio. Una crisis en el balance de pago que afecte la disponibilidad de divisas es otro ejemplo de riesgo político.



En la figura 3.6 se ofrece un resumen de estos cuatro tipos de riesgo.

**Figura 3.6 Riesgos en el comercio internacional y métodos de mitigación**

Categoría de riesgos	Riesgos económicos (comerciales) relacionados con el socio comercial	Riesgo de tipo de cambio	Riesgo en el transporte	Riesgos políticos		
				Política exterior	Política nacional	Política económica
Ejemplos	El importador no está dispuesto a pagar o no puede hacerlo. El importador no acepta la mercancía.  El exportador no entrega a tiempo o los productos acordados.	Tipos de cambio flotantes: variaciones de los tipos de cambio.  Tipos de cambio fijos: riesgo de devaluación.	Daños o pérdida de la mercancía	Guerra.  Restricciones o embargo	Alzamientos  Guerra civil	Prohibición de transferir divisas.  La moneda es declarada no convertible.
Métodos para mitigar los riesgos	Seguro privado o entidades públicas de crédito a la exportación; Carta de crédito; Garantías bancarias.	El banco proporciona servicios de cobertura de riesgo de cambio; Seguro público contra el riesgo de tipo de cambio.	Seguro privado	Organismos de crédito a la exportación o seguro privado		

**Fuente:** OMC, *Comercio, finanzas y crisis financieras*, Estudios Especiales N° 3.

### *Instrumentos de financiación para mitigar los riesgos*

La evaluación de los riesgos en el comercio internacional desempeña un papel importante a la hora de determinar la forma de pago más idónea para la liquidación entre el comprador y el vendedor. A continuación presentamos algunos instrumentos de financiación de uso común que tienen en cuenta los distintos riesgos.

#### *Descuento de bonos a plazo medio*

Se trata de la venta con descuento de las cuentas por cobrar, generalmente sin recurso. Con este servicio financiero se eliminan todos los riesgos para el exportador/vendedor, mientras que la entidad que compra dichas cuentas asume todo el riesgo de falta de pago. Se utiliza habitualmente en las ventas de bienes de capital, productos básicos al por mayor o grandes proyectos. Suele ser además un tipo de crédito a plazo medio (180 días o más), y se puede contratar para una sola vez, y no de una manera recurrente. Esta actividad de descuento suelen ejercerla bancos y instituciones financieras especializadas. No son muchas las PYME exportadoras que utilizan este instrumento financiero porque la naturaleza de la mercancía que se presta para este tipo de instrumentos no suele coincidir con sus actividades.

#### *Factoraje*

Además de su función como fuente de financiación previa a la expedición, el factoraje puede ser también un instrumento de mitigación del riesgo. Si se utiliza sin recurso, el factoraje transfiere el riesgo de falta de pago a la entidad que vende este servicio, al igual que ocurre con el descuento de bonos a plazo medio, aunque se diferencia de éste porque las transacciones suelen ser recurrentes en lugar de aisladas, a corto plazo, en lugar de a medio plazo, y los productos no son bienes de capital o mercancía en grandes cantidades.

### *Seguro de crédito a la exportación*

El seguro contra el riesgo de crédito cubre el riesgo comercial y político de falta de pago en las transacciones del comercio internacional. Las pólizas de seguro suelen cubrir parte de los riesgos comerciales (digamos, hasta el 85% del valor de las ventas de exportación) y habitualmente incluyen supuestos como insolvencia del comprador, falta de pago en los cuatro meses siguientes a la fecha de vencimiento y negativa del comprador a cumplir las condiciones del contrato, siempre que no haya incumplimiento de contrato por parte del exportador. Los riesgos políticos que cubren estos seguros comprenden un cambio de la normativa sobre importación/exportación, cancelaciones, hostilidades, expropiación y otros factores que afectan al pago y escapan al control del comprador y el exportador.

El seguro de crédito a la exportación puede ser el que suscribe el exportador en beneficio propio. El exportador puede conservar la indemnización del seguro para sí o cederla a un banco. En algunos casos, los mismos bancos deciden suscribir un seguro de crédito a la exportación para proteger sus propios préstamos u operaciones de financiación.

### *Garantía de crédito a la exportación*

Las garantías de crédito a la exportación es una forma de seguridad para las transacciones de financiación. Los bancos y algunas entidades públicas suelen proporcionar esta seguridad contra el pago de un honorario. Mientras que el seguro suele ir dirigido a los exportadores, las garantías de crédito a la exportación, por otra parte, están pensadas para los bancos. Las garantías protegen a los bancos que financian las exportaciones contra las pérdidas que puedan derivarse de estas operaciones. Las entidades públicas ofrecen garantías de crédito a la exportación para facilitar este tipo de transacciones. Sin estas garantías, los bancos suelen resistirse a proporcionar financiación para las transacciones de alto riesgo, como puede ser la financiación previa a la expedición para empresas que aún no tienen suficientes antecedentes. Las garantías de financiación a la exportación tienen especial interés para los pequeños comerciantes o aquellos que se inician en esta actividad y aún no son suficientemente conocidos en los círculos financieros o que no tienen garantía prendaria para satisfacer los requisitos de los bancos. Estas garantías para bancos e instituciones financieras permiten a los exportadores obtener un crédito a corto plazo previo o posterior a la expedición.

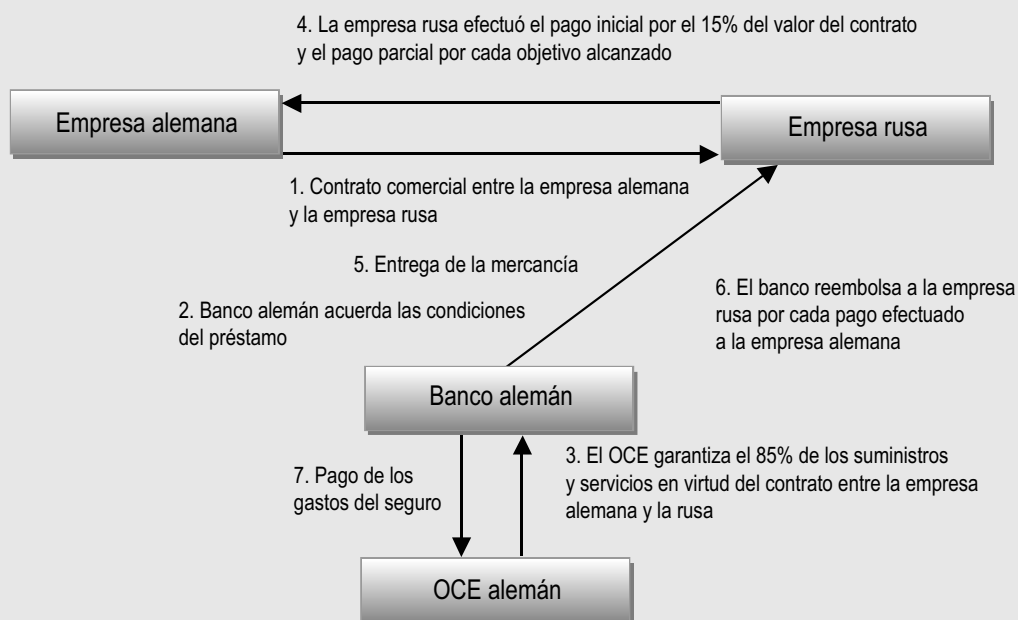
Los organismos de crédito a la exportación (OCE) son los proveedores habituales de estas garantías, aunque algunos bancos también venden servicios de garantía de crédito<sup>17</sup>. Los bancos suelen estar muy interesados en proporcionar servicios respaldados por garantías de crédito a la exportación (de un OCE u otro banco) porque la garantía reduce enormemente el riesgo de las transacciones. El recuadro 3.8 ilustra la gran complejidad de algunas de estas transacciones de garantía, mientras que el recuadro 3.9 expone el impacto de las garantías de crédito sobre el desarrollo.

En tiempos de crisis financieras, los OCE ayudan a mantener la actividad comercial en las economías afectadas. Durante la crisis financiera asiática en la que se agotó la financiación comercial, los OCE se convirtieron en la única fuente de financiación disponible para el comercio. Fue necesaria la intervención de los gobiernos para proporcionar créditos comerciales y mantener las líneas de crédito a través de garantías.

<sup>17</sup> La carta de crédito contingente que ofrecen los bancos también hace las veces de garantía. El banco emite la carta de crédito contingente en nombre de un cliente para garantizar su capacidad de cumplir las condiciones del contrato suscrito entre el solicitante y el beneficiario. Este crédito suele tener fecha de vencimiento, pero puede incluir una cláusula de renovación automática.

**Recuadro 3.8 Ejemplo de transacción de exportación con garantía de crédito del comprador**

En este ejemplo, el exportador (una empresa alemana) consiguió en la Federación de Rusia un contrato por valor de 4 millones de euros. La empresa rusa obtuvo de un banco alemán la financiación necesaria para la transacción. El OCE alemán respaldó el 85% del crédito.



**Recuadro 3.9 Filipinas: El caso de los espárragos (garantía de crédito para exportadores indirectos)**

Una asociación de pequeños agricultores de Cotabato del Sur, Filipinas, cuyos terrenos tenían una extensión comprendida entre tres y cinco hectáreas, querían suscribir un contrato con Dole Philippines Inc. para el cultivo de espárragos. Los agricultores eran beneficiarios del Programa de Reforma Agraria, en cuyo marco el Gobierno distribuía tierras para el cultivo de arroz y maíz.

Dole determinó que la zona reunía las condiciones idóneas para cultivar espárragos y ofreció a los agricultores un contrato, según el cual Dole les proporcionaría tecnología e insumos agrícolas, como las semillas. Dole quería exportar espárragos frescos al Japón. En virtud del mencionado acuerdo, estableció unos precios mínimos, que irían subiendo en el caso de que aumentaran los precios en el mercado de exportación.

Se trataba de un proyecto nuevo, y era la primera vez que el país producía espárragos a escala comercial. Ningún banco comercial estaba dispuesto a conceder préstamos a la asociación de agricultores porque sus únicos activos eran los títulos de propiedad sobre sus pequeños terrenos que aún no habían sido acondicionados.

Un banco público, el Banco de Desarrollo de Filipinas (DBP), se mostró dispuesto a financiar el proyecto en el marco de su programa para la Ventana 3, a tarifas más bajas que las comerciales para proyectos de desarrollo. El banco determinó que la producción de espárragos podía considerarse una actividad de desarrollo porque creaba un nuevo sector agrícola, en el que intervenían beneficiarios de la reforma agrícola y que producía ingresos en divisas.

Pero el DBP necesitaba una garantía para el préstamo. Esta garantía la aportó el Fondo de garantías para pequeñas y medianas empresas (GFSME), un organismo cuasipúblico (en la actualidad, la Corporación para pequeñas empresas, una institución financiera de capital público). El GFSME aportó una garantía por el 80% y Dole Philippines emitió una garantía comercial por el 10%, con lo que se obtuvo una garantía total del 90% sobre el préstamo por valor de 30 millones de pesos filipinos que el DBP concedió a los agricultores.

Las 90 hectáreas iniciales del cultivo de espárragos para fines comerciales se han convertido desde entonces en unas 3.000 hectáreas, que se han extendido a otras provincias además de Cotabato del Sur. Los ingresos en divisas procedentes de la exportación de espárragos, principalmente al Japón y Europa, han convertido este producto en uno de los principales cultivos comerciales del país, y sus efectos sobre los ingresos y el empleo en las economías locales han sido considerables.

### *Cobertura del riesgo cambiario*

Otro riesgo al que deben hacer frente los exportadores y los importadores es la volatilidad de los tipos de cambio o riesgo cambiario. Este riesgo surge porque los tipos de cambio de las distintas monedas no son fijos, sino que fluctúan a diario (a menudo, incluso por momentos) en respuesta a numerosos factores: oferta, demanda, movimientos monetarios, condiciones políticas y económicas, movimientos especulativos, etc. Debemos evaluar el riesgo cambiario en nuestras operaciones y decidir si necesitamos cobertura o no. En general, es bueno cubrirse contra este riesgo, especialmente cuando cabe prever fuertes fluctuaciones, lo que podría repercutir seriamente en nuestras previsiones de ganancias. El objetivo de la cobertura, por consiguiente, es proteger los beneficios y el flujo de caja en la moneda nacional, al resguardo de las fluctuaciones que pueda causar la inestabilidad de los tipos. De este modo podremos prever nuestro flujo de caja y atender a nuestras obligaciones y compromisos.

Esta cobertura nos protege contra las variaciones monetarias, es decir, compensa la posición de una moneda con la de otra, de manera que lo que perdamos o ganemos con el préstamo pendiente en la moneda original quedará compensado con la ganancia o pérdida correspondiente que nos ofrece la cobertura de cambio; es una técnica que permite compensar el riesgo de pérdida por fluctuaciones imprevistas de los tipos de cambio en un futuro. En una cobertura perfecta se elimina toda posibilidad de perder o ganar.

Los dos mecanismos principales de cobertura que ofrecen las instituciones financieras son el seguro de cambio (conocido también como contratos de futuros) y las opciones de cambio. El exportador, por ejemplo, puede cubrirse suscribiendo con su banco un contrato de futuros, por el que el banco se compromete a cambiar la divisa que reciba (digamos, al cabo de seis meses) al tipo de cambio pactado. Como alternativa, el exportador puede comprar un contrato de futuros en un mercado organizado para atar el valor futuro previsto de sus ingresos en divisa. En muchos países en desarrollo, sin embargo, no existen mercados organizados de contratos de futuros.

Otro instrumento importante para la cobertura del riesgo financiero es la opción sobre divisas, que nos da derecho a comprar o vender una suma en divisas en una fecha determinada a un tipo de cambio preestablecido. Si prevemos una subida de los precios, compramos el derecho de compra de divisa, que se conoce como *opción de compra*; si, en cambio, prevemos una caída de los precios, compramos el derecho de venta de divisa, que se conoce como *opción de venta*<sup>18</sup>. Se recomienda el uso de opciones para monedas volátiles e imprevisibles. Si en la fecha estipulada en nuestro contrato, el precio de entrega inmediata (es decir, el tipo de cambio vigente en ese momento) es menos favorable que el tipo preestablecido, nos conviene ejercer nuestro derecho de opción. Si, por el contrario, el precio de entrega inmediata es más favorable que el tipo de cambio preestablecido en nuestro contrato, lo mejor será que hagamos uso de nuestra opción y nos beneficiemos de las condiciones vigentes en ese momento. Debemos tener presente que en tal caso perderemos el valor de nuestra prima, es decir, el precio que hemos abonado para adquirir la opción. Por consiguiente, la compra de una opción nos garantiza que nos beneficiaremos de las condiciones existentes, al menos en la medida del tipo de cambio preestablecido en nuestro contrato. Para monedas más estables es

<sup>18</sup> Las organizaciones financieras que ofrecen estas opciones cobran una prima por el servicio.

más adecuado el mercado de futuros. El contrato de futuros establece el precio, la cantidad y la fecha futura de la compra o venta de divisas por parte del titular. En virtud de este contrato, las empresas “atan” el tipo de cambio de hoy para un momento específico en el futuro, lo que les permite planificar y presupuestar los gastos empresariales con mayor certidumbre.

---

## Efectos de la crisis sobre los préstamos y la financiación del comercio

La crisis financiera mundial de 2008-2009 provocó una crisis de confianza en los mercados de crédito interbancario y precipitó una crisis económica planetaria que derivó en la falta de cientos de miles de millones de dólares para financiar el comercio en todo el mundo. Mientras que muchos mercados se debatían bajo el peso de enormes obligaciones financieras y programas de operaciones de rescate, se oían voces que decían que la actual crisis financiera mundial no había provocado la restricción generalizada del crédito en muchos países en desarrollo. Varias encuestas oficiales revelan que la mayoría de los bancos de países en desarrollo no han restringido sus préstamos a las empresas. Sin embargo, hay pruebas anecdóticas que indican que la crisis financiera sí ha afectado a la financiación de algunas empresas.

Aunque no se ha producido una restricción generalizada del préstamo bancario, su costo se ha encarecido debido a la falta de liquidez. Con el aumento general del costo de los préstamos, también han subido los descuentos sobre las cuentas por cobrar y el factoraje de otros activos. Asimismo, ante el déficit de créditos en general, también las empresas tienden a reducir los créditos que se conceden entre sí. Es lógico pensar que en tiempos de falta de liquidez, los proveedores prefieren las transacciones en efectivo, en detrimento de las ventas a crédito, para proteger su propio flujo de caja y disminuir su riesgo por si sigue creciendo el número de empresas con dificultades financieras.

Es posible que el efecto más perjudicial de la crisis mundial sobre la financiación sea indirecto. El estancamiento de la demanda, en particular en el mercado de exportación, está afectando a la solvencia no sólo de los exportadores directos, sino también de las compañías que trabajan con dichas empresas exportadoras. El mercado de préstamos se está recrudesciendo ante el declive generalizado de la solvencia de los prestatarios.

También la financiación de las transacciones internacionales ha sufrido el impacto de la crisis. Entre los agentes comerciales ha aumentado la percepción del riesgo. Primero, los agentes que solían operar con formas de pago como cuenta abierta o cobro de créditos documentarios, se han pasado a las cartas de crédito, que ofrecen mayor seguridad. Incluso entre socios comerciales de larga trayectoria se ha comenzado a pedir garantías bancarias para las operaciones de cuenta abierta.

Segundo, debido a la falta de liquidez, los bancos encuentran dificultades para conseguir confirmación de las cartas de crédito<sup>19</sup>. Además, ahora se examina con más atención la admisibilidad de las cartas de crédito de países desarrollados y en desarrollo. Recientemente ha aumentado el rechazo de documentos comerciales por discrepancias de poca importancia.

---

<sup>19</sup> Ya ocurrió algo similar durante la crisis asiática, como se explica en el recuadro 3.1, cuando los bancos extranjeros rechazaban las cartas de crédito emitidas por bancos indonesios, hasta que el Banco Central de aquel país proporcionó garantías en efectivo.

Tercero, han descendido los préstamos sindicados, que suelen utilizarse para respaldar las transacciones de comercio internacional de países emergentes. La tendencia de desapalancamiento entre bancos internacionales también ha causado dificultades en la renovación de préstamos extranjeros. Cuarto, ha crecido la demanda de instrumentos para la mitigación de riesgos, como el seguro de créditos comerciales y las garantías.

La crisis parece estar afectando a los agentes comerciales de diferente forma, dependiendo de si operan o no en cadenas de valor consolidadas. Por ejemplo, los fabricantes de ropa de países en desarrollo, como Sudáfrica y Bangladesh, no han tenido ningún problema para comprar su materia prima porque sus respectivas empresas matrices han avalado dicha compra. Del mismo modo, los productores de horticultura con vínculos en los mercados mayoristas de Europa, que cuentan con líneas de financiación del comercio bien arraigadas, no han tenido problemas de liquidez. Por otro lado, una filial sudafricana cuya empresa matriz depende de inversor del Oriente Medio, tuvo problemas de liquidez porque los problemas de financiación de la casa matriz se extendieron a la filial.

El cuadro 3.4 presenta un resumen de los vínculos que existen entre la crisis financiera y algunos instrumentos de financiación nacionales e internacionales.

**Cuadro 3.4 Financiación del comercio y posibles impactos de una crisis financiera**

Financiación del comercio	Posibles impactos de una crisis
<p><i>Cartas de crédito</i> Los importadores utilizan cartas de crédito emitidas por sus bancos (banco emisor) como medio de asegurar a los exportadores que les pagarán. Cuando el exportador presenta la documentación necesaria (factura, conocimiento de embarque, etc.) a su banco (banco notificador o confirmante), el exportador recibe el pago correspondiente.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– En una crisis, la solvencia del importador se ve debilitada y el banco emisor no asumirá el riesgo.</li> <li>– El banco emisor no dispone de fondos suficientes para conceder el crédito al importador.</li> <li>– El banco notificador/confirmante desconfía del banco emisor.</li> <li>– Durante una crisis financiera, las instituciones de financiación del comercio reducen su nivel de riesgos en general o en países determinados, lo que provoca una reducción general del crédito comercial a empresas y bancos de estos países.</li> </ul>
<p><i>Préstamos de bancos nacionales</i> Los bancos nacionales conceden créditos a los exportadores para cubrir los costos previos y posteriores a la expedición. Esta provisión de fondos es similar a la de capital de explotación en general, aunque es menos arriesgada porque el banco presta fondos contra compras y activos específicos.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Las salidas de fondos financieros reducen la liquidez en el sistema bancario del país.</li> <li>– Los bancos internacionales que operan en el mercado nacional reducen el crédito para recortar el riesgo de la casa matriz.</li> <li>– La escasez de divisas impide a los bancos prestar las divisas necesarias para importar insumos o pagar los gastos de flete las exportaciones.</li> </ul>
<p><i>Crédito comercial</i> Las empresas se conceden entre sí crédito comercial cuando los compradores aplazan o adelantan el pago a los proveedores. El comercio con cuenta abierta significa que los importadores abonan las facturas tras haber recibido la mercancía. Los importadores conceden crédito a los exportadores cuando pagan por adelantado (en su totalidad o en parte) la mercancía.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– La escasez general de crédito impide a importadores y exportadores concederse crédito entre sí.</li> <li>– Cuando el crédito escasea, los bancos reducen los préstamos a sus clientes, y las empresas más solventes reducen sus préstamos a las menos solventes porque se ha reducido su propio acceso a la financiación.</li> <li>– Las empresas reducen el crédito a los proveedores o compradores porque el riesgo de falta de pago es mayor debido al aumento del número de empresas que tienen dificultades financieras.</li> </ul>

Fuente: Humphrey (2009).

## Capítulo 4

# Cómo elegir al proveedor de servicios financieros idóneo

---

Es importante que compaginemos nuestras necesidades con el tipo de prestamista idóneo. La elección de la mejor entidad crediticia puede ahorrarnos el pago de tarifas innecesarias, unos servicios que no se corresponden con las necesidades y otros dolores de cabeza financieros. Antes de elegir la institución financiera, conviene que conozcamos los diferentes tipos de entidades crediticias que existen, quiénes son y el tipo de servicios financieros que ofrecen normalmente.

Es habitual que un importador se sienta obligado a realizar sus operaciones económicas con el banco en el que tiene sus cuentas. En cambio el exportador, cuando realiza una transacción mediante un crédito documentario o el cobro de créditos documentarios, tiene la opción de operar con cualquier banco que ofrezca estos servicios de financiación del comercio. La transacción de exportación dependerá de la solvencia del banco emisor, y no de la del exportador. Habida cuenta de que las transacciones de exportación son muy rentables, especialmente aquéllas en las que se exige confirmación, los bancos estarán dispuestos en su mayoría a efectuar el pago correspondiente contra la presentación de los documentos de exportación, siempre que éstos cumplan la diligencia debida y sean conformes a sus obligaciones reglamentarias.

---

## Tipos de proveedores de servicios

Existen diferentes clases de proveedores de financiación, cada uno con sus propias especialidades. Algunas son entidades bancarias que obtienen la mayor parte de sus recursos de los depósitos; por lo general necesitan una licencia para operar y están sujetas a una regulación estricta. Las instituciones financieras no bancarias, como las compañías de seguros, obtienen sus recursos no de los depósitos, sino de otros ahorros públicos y privados. Hay instituciones financieras especializadas que ofrecen productos especializados para financiar el comercio, como las empresas de factoraje y las de arrendamiento financiero. Entre las fuentes de financiación no convencionales, en particular según la modalidad de participación de beneficios, se incluyen los capitalistas de riesgo y los inversores privados. En esta sección trataremos sobre cada uno de estos proveedores de servicios financieros.

### **Bancos comerciales**

Los propietarios de pequeñas empresas y los depositarios y prestatarios individuales suelen recurrir a los bancos para satisfacer sus necesidades

financieras. Los bancos pueden ser de diferentes tamaños: algunos son enormes multinacionales, es decir bancos universales; otros son grandes, pero de ámbito nacional, mientras que otros son pequeños, o bancos de nicho.

En términos de recursos, los bancos comerciales universales representan el mayor grupo de instituciones financieras en la mayoría de los países. Su capitalización es la mayor y su gama de servicios bancarios es muy amplia. Estos servicios incluyen operaciones de financiación del comercio (es decir, aceptan letras de cambio y emiten cartas de crédito; además del descuento y la negociación de pagarés, letras de cambio y otros instrumentos de deuda), aceptan ahorros y exigen depósitos, compran y venden divisas y prestan dinero contra una garantía personal o bienes inmuebles.

Las filiales bancarias o las sucursales de grandes bancos multinacionales extranjeros ofrecen una gran variedad de servicios financieros. Generalmente tienen la ventaja de gozar de reconocimiento internacional, algo muy útil en la financiación del comercio. Por ejemplo, si abrimos una carta de crédito en una filial de un banco extranjero, podría no ser necesario incurrir en el costo adicional que supone la confirmación de la carta de crédito por otro banco. Sin embargo, es importante saber distinguir entre una sucursal y una filial, y evaluar los riesgos y costos correspondientes. Una sucursal puede depender de la situación financiera de la casa matriz, mientras que la filial deberá responder de sus propias finanzas y de su credibilidad.

Un banco comercial local podría ofrecer los mismos servicios, pero debido a que su nombre no es reconocido en el extranjero, nuestro asociado en el extranjero podría exigir que otro banco confirme la carta de crédito emitida por el banco local, lo que encarecerá el costo de la transacción. La desventaja para las PYME que operan con grandes bancos universales es que las transacciones se realizan habitualmente a cierta distancia y están sujetas a procedimientos y procesos estrictos para analizar el riesgo del crédito a través de tecnología impersonal de clasificación de riesgo, como el ranking crediticio o credit scoring (sobre el que se trata en el Capítulo 5).

Los pequeños bancos comerciales nacionales tienen generalmente una oferta más limitada de servicios, pero a las PYME les resultará más fácil realizar operaciones con ellos. Suelen ofrecer condiciones más favorables que sus competidores mayores. Los bancos más pequeños también son más flexibles y rápidos en la toma de decisiones. Los grandes bancos de ámbito mundial no desarrollan los mismos conocimientos íntimos de las prácticas comerciales y financieras locales, y podrían estar menos dispuestos a apoyar a las PYME.

Los bancos de desarrollo son una categoría especial de bancos comerciales que suelen ofrecer formas de financiación específicas. Las instituciones financieras más desarrolladas proporcionan financiación a medio y largo plazo, en su mayoría para proyectos industriales, agrícolas y de minería en honor a su misión de apoyo al desarrollo. Algunos de estos bancos han ampliado sus carteras de clientes e incluyen también servicios de financiación del comercio, especialmente capital de explotación a corto plazo para exportadores. Algunas entidades especializadas son filiales de instituciones financieras del desarrollo. Muchos bancos de desarrollo ofrecen préstamos en condiciones favorables, lo que resulta un plus para las PYME. En el recuadro 4.1 se exponen ejemplos de bancos de desarrollo.



**Recuadro 4.1 Ejemplos de bancos de desarrollo*****Plantersbank (Filipinas)***

*El Planters – Banco de Desarrollo de Filipinas (Plantersbank) es el único banco privado de Filipinas que centra toda su actividad en la concesión de préstamos a PYME, a las que ofrece una amplia gama de productos. Entre sus servicios financieros cabe destacar las líneas de crédito a corto plazo para capital de explotación, los préstamos a plazo, las cartas de crédito contingente, los servicios de descuento de cheques y la financiación de proyectos en el marco del programa de préstamos para PYME, administrado por organismos públicos y financiado por entidades multilaterales y bilaterales.*

***SIDBI (India)***

*El sistema financiero indio cuenta con una red institucional para atender a las necesidades de las empresas pequeñas, medianas y microempresas conocida como el SIDBI (Banco indio de desarrollo de la pequeña empresa) y establecida por el Parlamento indio en 1990. Su asistencia puede ser de tres tipos: 1) financiación directa al sector de las PYME y microempresas; 2) financiación indirecta o aportación de recursos a entidades de nivel primario, como bancos comerciales, corporaciones financieras estatales y otras entidades especializadas que trabajan con las PYME y microempresas; y 3) servicios de promoción y desarrollo empresarial. El SIDBI ofrece planes financieros y no financieros, que incluyen financiación de proyectos, descuento de facturas, financiación de las exportaciones, financiación mediante la emisión de acciones y participaciones en el capital, capital de riesgo, financiación de la comercialización, financiación para la mejora de la tecnología y la IyD y clasificación crediticia. Asimismo ofrece apoyo al desarrollo por agrupaciones para fomentar el espíritu empresarial, la capacitación y programas para la industrialización rural.*

Los bancos multilaterales de desarrollo son como los bancos de desarrollo nacionales, pero su alcance es mucho mayor. Generalmente son una buena fuente de financiación; conceden préstamos en condiciones favorables. Durante las crisis financieras suelen inyectar confianza en el sistema del comercio internacional proporcionando seguridad y garantías a los créditos comerciales. Sin embargo, no suelen prestar sus servicios de financiación al por menor a PYME individuales, sino que dirigen su financiación a través de los gobiernos y las entidades bancarias. En el recuadro 4.2 se exponen algunos ejemplos de bancos multilaterales de desarrollo.

### **Recuadro 4.2 Bancos de desarrollo multilaterales**

#### **PTA Bank (África)**

*El Banco de Comercio y Desarrollo de África Oriental y Meridional (Banco PTA) reconoce que las PYME son un catalizador indispensable del crecimiento económico. Al igual que en otras partes del mundo, la mayoría de las empresas de la región son PYME, que además generan la mayor parte de las exportaciones de África y apoyan a las grandes empresas.*

*El Banco PTA tiene una serie de estrategias dirigidas a cubrir las necesidades de las PYME mediante:*

- La provisión de líneas de crédito a las instituciones financieras y los bancos comerciales nacionales y multinacionales que conceden préstamos a las PYME;*
- La participación en órganos del Mercado Común de África Oriental y Meridional que promueven la investigación y la divulgación de conocimientos especializados para el sector de las PYME; y*
- La participación en fondos de capital privado destinados a las PYME.*

*El Banco PTA tiene un plan de préstamos y garantías destinado especialmente a las mujeres empresarias. Este mecanismo proporciona el capital inicial para fomentar el crecimiento. Su principal objetivo es proporcionar capacidad de endeudamiento y la movilización colectiva de recursos para financiar proyectos individuales.*

#### **CABEI (América Central)**

*El Banco Centroamericano de Integración Económica (CABEI) promueve la integración y el desarrollo económico y social de los países centroamericanos. CABEI intenta mejorar la calidad de vida de la población y desempeña un papel principal de liderazgo regional en la formulación de soluciones financieras encaminadas a la reducción de la pobreza, la integración regional y la incorporación competitiva de América Central en la economía mundial.*

*CABEI cuenta con unidades especializadas en diferentes sectores como agroindustrias, energía y medio ambiente, ciencia y tecnología, infraestructura, vivienda y empresas pequeñas, medianas y microempresas. Los recursos procedentes de CABEI y de otros organismos de desarrollo se canalizan a través de programas destinados a las PYME y microempresas.*

## **Instituciones financieras especializadas**

Estas instituciones financieras proporcionan servicios y asistencia especializados a grupos de clientes específicos en respuesta a sus demandas o necesidades particulares. Los bancos de exportación e importación (bancos EXIM) suelen recibir apoyo de los gobiernos, bancos multilaterales de desarrollo y asociaciones industriales. Conceden créditos a corto plazo en condiciones favorables y asumen riesgos razonables que otras instituciones financieras privadas podrían descartar. Las PYME deben explorar los servicios de los bancos EXIM porque pueden ser una fuente crediticia económica. Además, pueden aportar las garantías que necesitan las PYME para dirigirse a entidades crediticias comerciales y conseguir financiación para su comercio. Las PYME se podrán beneficiar también de la experiencia y el asesoramiento que estos bancos suelen ofrecer a título gratuito. En el recuadro 4.3 se exponen algunos ejemplos de bancos EXIM de países desarrollados y en desarrollo.

### **Recuadro 4.3 Bancos EXIM de países desarrollados y en desarrollo**

#### **Banco EXIM de la India**

Muchas PYME de la India desconocen los procedimientos necesarios para conseguir financiación formal. El Banco EXIM de la India tiene un grupo especializado en PYME para atender a este sector. Por su tamaño, las PYME suelen ser reacias al riesgo y necesitan un modo seguro de financiación sin recurso. Con este objetivo en mente, el Banco EXIM de la India extiende líneas de crédito a entidades del extranjero que ofrecen a las PYME indias un modo seguro de financiación sin recurso, que les sirve además como mecanismo de entrada en el mercado. Ofrece crédito a los compradores y los proveedores para las exportaciones en condiciones favorables.

El Banco EXIM de la India es pionero en la prestación de servicios internacionales de factoraje y descuento de bonos a plazo medio en aquel país. Asimismo, ha puesto en marcha varios programas innovadores dirigidos principalmente a las PYME. En el marco de un proyecto financiado por el Banco Mundial se elaboró un programa de apoyo estructurado a la exportación y la comercialización, de cuya ejecución se encarga el Banco EXIM de la India, y gracias al cual varias PYME han conseguido financiación para sus actividades de comercialización en países extranjeros. El banco dirige asimismo una línea de crédito de la Corporación Financiera Internacional para la concesión de préstamos a las PYME.

El Banco EXIM de la India junto con el ITC han lanzado el programa Loan.Com, una herramienta de tecnología de la comunicación que permite a las PYME elaborar planes empresariales negociables que les facilite su acceso a financiación. Se trata de una iniciativa nueva y pionera de apoyo a una selección de PYME orientadas a la exportación. El proyecto piloto ha superado con éxito el período de prueba en la India y se repetirá en otros países en desarrollo bajo la dirección de dicho banco y el ITC. El Banco EXIM de la India recibió el Premio al Desarrollo de PYME en su edición de 2008 que concede la Asociación de Instituciones Financieras de Desarrollo del Asia y el Pacífico en reconocimiento a esta labor pionera, que llevó a cabo con la colaboración del ITC.

#### **Agencia Filipina de Crédito a la Importación y Exportación (PHILEXIM) (Filipinas)**

PHILEXIM dispone de los siguientes programas para atender a las necesidades financieras de las PYME:

- ❑ Programa de préstamos directos a corto plazo para la compra de efectos a cobrar y la ampliación de cualquier modo de financiación contra cuentas por cobrar que permite a PYME exportadoras financiar sus necesidades de capital de explotación previas a la expedición y sus acuerdos posteriores a la expedición.
- ❑ Oportunidades unificadas de préstamos a las PYME para el crecimiento nacional (SULONG, en su sigla original) es un plan de financiación para PYME. Una alianza de instituciones financieras públicas facilita a las PYME el acceso a servicios de financiación a los que antes no podían acceder. SULONG ha simplificado y normalizado los procedimientos y las directrices para los préstamos, así como las estructuras de honorarios, las tasas de interés, los formularios de solicitud, los ratios financieros y otros parámetros del préstamo.
- ❑ El Programa de préstamos al por mayor para PYME exportadoras es la respuesta del gobierno a la necesidad de asistencia del sector de la exportación para la concesión de créditos inmediatos a los exportadores y a sus subcontratistas que no tienen acceso o sólo un acceso limitado a los servicios de crédito ordinario de los bancos. El programa valora la participación del sector privado en la concesión de los créditos estatales y la prestación de servicios de fomento de la capacidad para PYME exportadoras. PHILEXIM pone a disposición fondos al por mayor destinados exclusivamente a la concesión de préstamos a las empresas exportadoras y sus subcontratistas.

Las instituciones de microfinanzas conceden préstamos, ahorros y otros servicios financieros básicos a personas pobres que habitualmente no tienen acceso a los servicios financieros. Estas entidades comprenden desde organizaciones sin ánimo de lucro hasta grandes bancos comerciales. En el recuadro 4.4 se exponen algunos ejemplos de instituciones de microfinanzas.

#### **Recuadro 4.4 Un ejemplo de institución de microfinanzas**

##### **India: SIDBI (Banco indio de desarrollo de la pequeña empresa)**

La Fundación de Microfinanzas del Banco SIDBI ha creado más de un centenar de instituciones especializadas en la prestación de este servicio. Para garantizar su sostenibilidad, el Banco SIDBI examinó a cada una de ellas utilizando su probado procedimiento de clasificación. A continuación, las instituciones recibieron asistencia para el fomento de sus capacidades a través de una institución nacional creada especialmente para este fin.

El Banco SIDBI ha abierto siete sucursales para la prestación de servicios de microfinanzas a través de intermediarios, tres de los cuales se encuentran en los principales centros del país en los que se desarrolla esta actividad. Los cuatro centros restantes ofrecen programas de microfinanzas en zonas desfavorecidas.

Normalmente, el monto de los préstamos que conceden estas instituciones a prestatario individuales no pueden sobrepasar de INR 25.000. En casos excepcionales, en particular para empresas y viviendas, la cantidad por prestatario puede incrementarse hasta INR 50.000. El plazo de reembolso (moratoria incluida) oscila entre 15 meses y 4 años.

##### **Mongolia**

En Mongolia, el 31% del total de los préstamos que concede el sistema bancario van destinados a empresas pequeñas y medianas y microempresas (por un valor de MNT 790.500 millones, o lo que es lo mismo \$EE.UU. 559,4 millones), lo que indica el importantísimo papel que desempeñan estas empresas en el sistema financiero de Mongolia.

El XacBank es un banco de desarrollo comunitario fundado en 1998 que actúa también como institución de microfinanzas en Mongolia. Su creación fue el resultado de la fusión entre dos de las mayores instituciones financieras no bancarias de aquel país, y desde entonces opera en zonas rurales remotas donde proporciona una gama completa de servicios financieros destinados a empresas pequeñas y medianas y microempresas. Este banco fue uno de los finalistas del certamen “Premios Europeos a las Microfinanzas” en su edición de 2006 en reconocimiento de los esfuerzos del banco para reducir la pobreza a través de la divulgación en el medio rural y su contribución a la creación de un sector financiero integrador.

Otra institución que trabaja activamente en el sector de las microfinanzas es el Micro-Finance Development Fund (MDF), establecido en el marco del proyecto de divulgación de las microfinanzas llevado a cabo conjuntamente por el Gobierno de Mongolia y la Asociación Internacional para el Desarrollo del Banco Mundial. Su objetivo es ampliar el alcance de servicios financieros sostenibles para que lleguen hasta los hogares pobres y vulnerables de Mongolia. Desde 2003, el Fondo ha concedido préstamos por un valor cercano a MNT 35 millones a unas 32.400 personas a través de 10 bancos comerciales, con un 68% del total de los préstamos desembolsados en zonas rurales. En la actualidad hay préstamos pendientes por una suma cercana a MNT 3.600 millones. La tasa de interés media que se cobra por los préstamos desembolsados por dicho Fondo a través de las instituciones de microfinanzas es del 2,36%; un 0,84% más baja que la que pagan dichas instituciones para conseguir su propia financiación.

Otro tipo de institución especializada es la empresa de factoraje, que compra con un descuento cuentas por cobrar. Las PYME pueden dirigirse a empresas de factoraje sin tener que preocuparse por los requisitos de garantía prendaria y otros seguimientos que normalmente implican los préstamos de los bancos comerciales. La principal consideración es que los clientes (que venden sus cuentas por cobrar) sean solventes.

Las empresas de arrendamiento financiero ceden en régimen de arrendamiento diferentes activos, por ejemplo, bienes comerciales, equipo, maquinaria, vehículos, etc. Estas entidades ayudan a liberar capital al dividir grandes inversiones, digamos en bienes de capital, en múltiples pagos de arrendamiento, en lugar del desembolso único del importe total de una compra grande. Para

las empresas que comienzan y para las pequeñas empresas, los arrendamientos de bienes de capital pueden ser una solución para su supervivencia. Las PYME deben considerar esta opción de arrendamiento, pero también deberán tener en cuenta sus posibles inconvenientes, como las futuras subidas de los precios del arrendamiento, la revalorización de los bienes inmuebles, etc., como ya hemos visto en el Capítulo 3.

## **Instituciones financieras no bancarias**

Las instituciones financieras no bancarias (IFNB) no obtienen sus recursos de depósitos del público, sino que su actividad económica consiste en facilitar servicios relacionados con los bancos, como inversiones, creación de un fondo común de riesgos y corretaje del mercado. En esta categoría se incluyen, por ejemplo, compañías de seguros, cooperativas de crédito, montes de piedad, entidades de compra-venta de divisas y de microfinanzas. Las IFNB pueden ser una buena fuente de financiación para PYME. A continuación examinaremos tres tipos de IFNB: las empresas de garantía y seguro de crédito a la exportación, las cooperativas de crédito y los programas estatales.

Las empresas de garantía y seguro de crédito a la exportación ofrecen cobertura para los riesgos derivados de la actividad comercial a cambio del pago de una prima. Estas garantías y seguros son muy útiles para conseguir una financiación cuantiosa de bancos comerciales. Muchas de estas entidades están patrocinadas por el gobierno y fueron creadas principalmente para fomentar las exportaciones, por lo que a una PYME exportadora le debería resultar relativamente fácil dirigirse a una de estas entidades. La prima que cobran por sus servicios suele guardar relación con la percepción del riesgo del país al que se exportará la mercancía. Si el riesgo es demasiado alto, es posible que no podamos optar a esta cobertura de garantía o seguro de nuestra exportación. El recuadro 4.5 ilustra la ayuda que ofrecen los organismos de crédito a la exportación en tiempos de crisis financiera.

#### **Recuadro 4.5 Iniciativas adoptadas por algunos organismos de crédito a la exportación a raíz de la crisis mundial**

*A medida que se agravaba la crisis y los exportadores se quejaban de la escasez de fondos para financiar el comercio de exportación y el capital de explotación, los organismos de crédito a la exportación presentaron nuevas iniciativas, algunas de las cuales se describen a continuación.*

##### **Export Credits Guarantee Department (ECGD) del Reino Unido**

*El Reino Unido ha presentado recientemente un servicio de garantía de las cartas de crédito para ayudar a los exportadores de aquel país mediante la creación de incentivos a los servicios de financiación a corto plazo para la exportación.*

*En el marco de este programa, un banco del Reino Unido garantiza el pago de su cliente exportador previa presentación de los documentos estipulados en la carta de crédito emitida por el banco extranjero del comprador. De este modo, el exportador británico puede mitigar el riesgo de falta de pago por parte de su comprador.*

*Al compartir con los bancos los riesgos de crédito asociados a las cartas de crédito confirmadas, el ECGD intenta incrementar el volumen de financiación a corto plazo para la exportación que el sector bancario puede poner a disposición de los exportadores británicos. Esta medida tiene especial importancia cuando se produce una reducción del apetito general por el riesgo del mercado debido a las recientes dificultades por las que atraviesa el sector financiero.*

*Este plan cubrirá 282 bancos extranjeros en 36 mercados de exportación. Está previsto un aumento del número de bancos y de mercados de exportación.*

##### **India**

*El Banco de Reserva de la India ha aumentado el límite de refinanciación de créditos a la exportación de que gozan los bancos, de manera que puedan liberar en el sistema bancario una liquidez adicional por valor de unos \$EE.UU 4.500 millones. Asimismo ha ampliado el plazo de reembolso de seis a nueve meses.*

##### **El BNDES del Brasil**

*El Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), organismo brasileño de crédito a la exportación, dispone de un nuevo servicio de crédito para capital de explotación por un valor cercano a BRL 6.000 millones. La cantidad máxima prevista para cada servicio de crédito son BRL 50 millones.*

**Fuente:** Trade Finance Magazine.

Las cooperativas de crédito son instituciones financieras integradas por grupos de personas con intereses comunes. Los miembros de las cooperativas de crédito ponen sus activos en un fondo común para concederse préstamos entre sí y prestarse otros servicios financieros. Las PYME pueden acceder fácilmente a financiación de las cooperativas de crédito de las que son miembros, pero los servicios que ofrecen estas cooperativas son muy limitados. Generalmente, la banca internacional y la financiación del comercio no son sus ámbitos de actuación. Sin embargo, las cooperativas de crédito son una buena fuente para préstamos a corto plazo.

Los gobiernos atribuyen una importancia considerable a las exportaciones porque generan ingresos y estimulan la economía nacional. En consecuencia, los ministerios gubernamentales introducen políticas y formulan programas e incentivos para promover y alentar a los exportadores, especialmente aquellos que operan con productos y mercancías no tradicionales. Muchas de estas medidas y programas favorecen la provisión de fondos para PYME. Esta provisión de fondos se cursa habitualmente a través de los bancos, por lo que es conveniente preguntar a nuestros bancos acerca de la existencia de préstamos especiales del Estado en condiciones favorables.

## Fuentes de financiación a través de la emisión de participaciones

Como hemos visto en el Capítulo 3, la financiación a través de participaciones podría ser una solución para cubrir nuestras necesidades de provisión de fondos abundantes. Un modo de conseguir capital social consiste en sacar a la venta acciones en una bolsa de valores, pero para hacer una oferta pública de estas acciones o participaciones, nuestra empresa deberá tener varios años de funcionamiento y presentar una trayectoria de crecimiento sólida. Todos nuestros registros financieros deberán estar en orden porque las bolsas de valores imponen estrictos requisitos de revelación de información financiera y otros datos pertinentes.

Existen dos otras fuentes de financiación mediante la emisión de participaciones, a saber, los capitalistas de riesgo y los inversores privados, que ponen su mirada en PYME con fuerte potencial de crecimiento. Estos tipos de inversores suelen disponer de abundantes recursos aportados por personas acaudaladas dispuestas a asumir riesgos en nuevas empresas a cambio de altos beneficios. En el pasado, estos inversores se interesaban mayormente por empresas que operan a través de Internet, proyectos en las esferas de biotecnología y alta tecnología con fuerte potencial de crecimiento y alta rentabilidad.

La financiación a través de la emisión de participaciones puede resultarnos cara: perdemos una parte de nuestra propiedad de la empresa. En algunos casos se pierde también el control de la gestión porque los inversores privados suelen querer tomar parte en la toma de decisiones estratégicas. Por ello es aconsejable que las PYME consideren esta fuente de financiación con cautela.

Resumiendo, las PYME pueden elegir entre distintos tipos de financiación, algunos de los cuales son fuentes de fondos asequibles, otros son más costosos; algunos ofrecen una adquisición única de servicios financieros, mientras que otros ofrecen productos especializados; unos exigen garantía prendaria y otros no. Estas distintas fuentes se resumen en el cuadro 4.1.

**Cuadro 4.1 Instituciones financieras diferentes**

Fuentes	Productos/servicios	Condición de acceso	Disponibilidad de servicios para PYME
<i>Bancos comerciales</i>			
Universales/ extranjeros	Amplia gama de servicios de financiación nacional e internacional	Relativamente difícil: el prestatario debe superar el ranking crediticio y la clasificación de riesgo	Suelen tener unidades destinadas a las PYME
Pequeños/locales	Limitados	Fácil a través de préstamos para empresas asociadas; flexible	Generalmente disponibles; muy interesados en trabajar con las PYME
Bancos de desarrollo	Financiación a medio y largo plazo; financiación del comercio	Relativamente fácil por su interés para el desarrollo	Suelen tener una unidad especial para PYME
Bancos multilaterales de desarrollo	Amplia gama de servicios bancarios, además de garantía de crédito y seguros a tarifas más bajas	Suelen tratar con los gobiernos y instituciones financieras	Ninguna
Bancos de inversiones y comerciales	Servicios contra el pago de tarifas, por ejemplo, préstamos sindicados para grandes transacciones	Clientela muy selecta	Apenas
<i>Entidades especializadas</i>			
Bancos de exportación/ importación	Numerosas posibilidades de pago y financiación del comercio en condiciones favorables	Varía. Algunos grandes bancos EXIM sólo aceptan grandes transacciones	Suelen tener programas especiales para PYME exportadoras
Empresas de factoraje	Compra con descuento de las cuentas por cobrar	Fácil con cuentas por cobrar de entidades solventes	Tienen un servicio para pequeñas transacciones recurrentes
Empresas de arrendamiento financiero	Arrendamiento financiero	Fácil	Algunos servicios para PYME: arrendamiento financiero de equipo
<i>Entidades no bancarias</i>			
Cooperativas de crédito	Limitados; préstamos, en su mayoría	Fácil para la PYME que es miembro de la cooperativa	Los servicios suelen ser para PYME y personas
Organismos de garantía de crédito a la exportación y seguros	Garantía de créditos y seguros	Suelen adaptarse a las PYME por su interés para el desarrollo (en particular si son de capital público)	Podrían tener unidades o programas especiales para PYME
Asociaciones públicas y de comercio	Limitados; suelen tener financiación especial para proyectos específicos	Fácil por consideraciones de desarrollo	Buscarán a las PYME
<i>Fuentes de capital social</i>			
Bolsa de valores	Amplia fuente de capital social del público	Estrictos requisitos de revelación de cuentas	No suelen estar disponibles para PYME
Capitalistas de riesgo	Buena fuente de capital social para nuevas empresas y expansión	Sólo para PYME de rápido crecimiento y gran potencial	Suelen buscar PYME con potencial de crecimiento
Inversores privados	Igual que los capitalistas de riesgo, pero intervienen en la gestión	Igual que los capitalistas de riesgo, pero pueden ser transacciones menores	Suelen buscar PYME con potencial de crecimiento

## Cómo elegir a la institución financiera idónea

Ya hemos visto cómo podemos analizar nuestras necesidades financieras. Hemos aprendido que nuestras necesidades financieras podrían ser para obtener capital de explotación, adquirir activo fijo, crear un colchón financiero



o para satisfacer nuestros compromisos de salida de efectivos. Más tarde hemos hablado sobre cómo colmar las lagunas de financiación, bien a través de la deuda, la emisión de participaciones o la financiación del comercio. También hemos tratado sobre los diferentes tipos de instrumentos de financiación, especialmente para la financiación del comercio, así como sobre las fuentes de financiación posibles. El siguiente paso es cómo decidir a qué institución financiera debemos dirigirnos para obtener la necesaria provisión de fondos.

En la sección anterior hemos hablado sobre los numerosos tipos de instituciones financieras que existen y los diferentes tipos de financiación que ofrecen. En los mercados en desarrollo no encontramos todas estas instituciones financieras ni instrumentos de financiación debido a la falta de servicios de infraestructura adecuados o de un entorno jurídico propicio. Por este motivo, las PYME de países en desarrollo tienen menos opciones que aquéllas de países desarrollados. En cualquier caso, el tipo y las condiciones de crédito que buscamos deben estar en consonancia con el método de pago que utilizamos habitualmente para saldar nuestras transacciones comerciales y con el ciclo de caja de nuestra empresa.

Podemos elaborar una lista de las instituciones financieras a las que podemos dirigirnos de todas las que existan en nuestro país. Podemos informarnos preguntando a nuestros amigos y conocidos que hayan realizado negocios con dichas instituciones. Debemos descubrir cuáles son sus preferencias, sus prioridades y el perfil del prestatario tipo que prefieren. Las instituciones financieras aplican criterios diferentes respecto a los prestatarios, su tolerancia de riesgos también es diferente, al igual que sus gustos y aversiones. Debemos determinar si nuestra empresa encaja en el perfil del prestatario tipo de la entidad y si podremos cumplir todos sus requisitos de garantía prendaria, cláusulas, duración del préstamo y período de gracia, así como sus tasas de interés y otros honorarios.

A la hora de elegir una institución financiera debemos considerar la posibilidad de establecer relaciones duraderas. A veces, tanto la PYME prestataria como la entidad crediticia se centran en cuestiones inmediatas como el importe máximo del préstamo a unas tasas de interés asequibles y un calendario de reembolso conveniente, sin prestar demasiada atención a la posibilidad de realizar operaciones de una manera continua y reiterada. En la elección de la institución financiera adecuada no debemos olvidar que lo más barato, a la larga, no siempre es lo que más nos conviene. Lo más importante es la atención que el banco presta a las necesidades de sus clientes y la calidad de sus servicios.

Es importante que examinemos algunas cuestiones. ¿Le preocupa al prestamista la viabilidad continuada de nuestra empresa? ¿Ofrece el prestamista un buen servicio y asesoramiento? ¿Cuál ha sido la experiencia de otros que han operado con esa institución financiera? ¿Nos propone alternativas en caso de que no pueda satisfacer nuestras necesidades de financiación?

Las empresas que comienzan deben ponerse en contacto con una institución financiera desde el primer momento. Incluso si la entidad rechaza sus solicitudes iniciales, debe mantenerse en contacto con el banco y ganarse su confianza poco a poco. Así, la próxima vez que necesite una provisión de fondos, el banco ya la conocerá y resultará más fácil conseguir financiación.

Una vez que hayamos elegido un banco debemos esforzarnos en fomentar la confianza mutua. Por ejemplo, no es aconsejable continuar insistiendo ante

entidades crediticias con las que hemos tenido serios desencuentros ni cuando los trámites de aprobación del crédito se prolongan más de lo debido.

Las PYME deben saber que los bancos están obligados a seguir determinados procesos antes de aprobar cada solicitud de financiación. Algunos podrían seguir procedimientos de evaluación y aprobación más sencillos que otros; unos podrían exigir más documentación y garantía prendaria, etc. que otros. Los gerentes de las PYME deben conocer la perspectiva de los bancos cuando aprueban o rechazan una solicitud de financiación, y los procesos que siguen para protegerse contra el riesgo crediticio. El conocimiento de la perspectiva del banco ayudará a las PYME a preparar mejor su solicitud y conseguir que el banco la apruebe.

Si bien es aconsejable mantener una relación estable con el banco, las PYME pueden también (y posiblemente deben) examinar múltiples fuentes de financiación posibles. Una PYME exportadora puede mantener una relación duradera con su banco principal, además de una relación de trabajo con otro par de proveedores que ofrezcan servicios que se adapten a las necesidades concretas de la PYME. Las razones por las que una PYME elegirá a una institución de financiación del comercio o a otra pueden variar considerablemente cuando se trata de operaciones nacionales o de exportación.

## Capítulo 5

# Cómo conseguir financiación

---

Una vez que hayamos decidido a qué banco o institución financiera nos dirigiremos, debemos prepararnos para superar el proceso crediticio de la entidad en cuestión. Cada prestamista se guía por sus propias directrices, criterios, requisitos de documentación, etc., que determinarán si al final se aprueba o rechaza la solicitud de financiación. Algunos bancos son conservadores e imponen niveles de seguridad muy altos. Otros, en cambio, están más dispuestos a asumir riesgos. Algunos de estos últimos pueden ser bancos de desarrollo o instituciones de financiación del desarrollo, en su mayoría de capital público. También estas entidades siguen procedimientos distintos e imponen una serie de requisitos para la solicitud de préstamos.

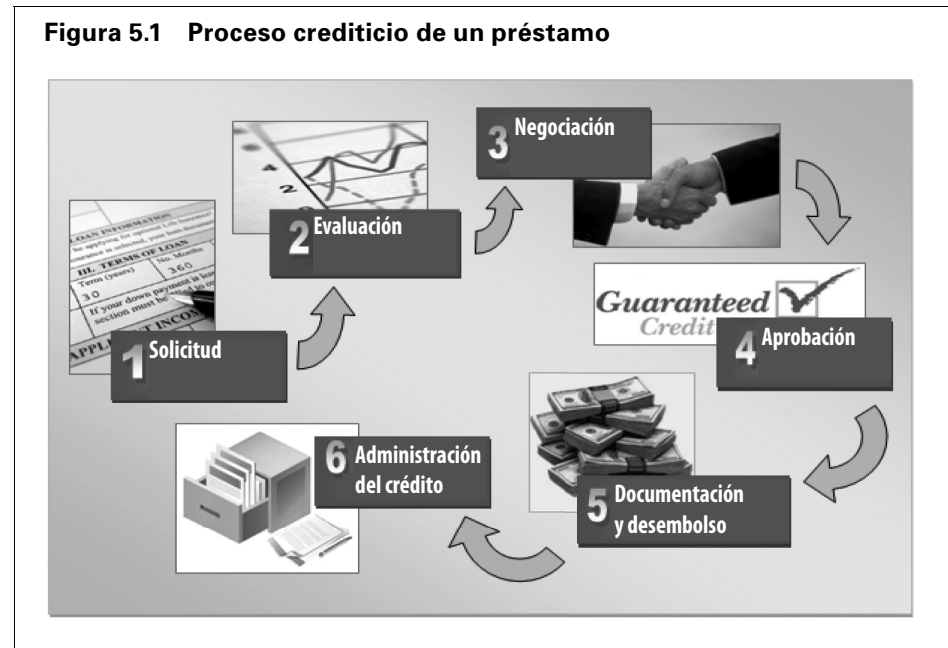
Las entidades crediticias siguen directrices y procedimientos diferentes según los distintos tipos de servicios de financiación. Por ejemplo, un préstamo a corto plazo por una suma relativamente pequeña exigirá probablemente menos examen e investigación que los préstamos a largo plazo por cantidades mayores. Existen también otros servicios de financiación además del préstamo tradicional, como la financiación respaldada por las cuentas por cobrar o por la mercancía. Los procedimientos de solicitud de este tipo de servicios y sus requisitos son diferentes del préstamo estándar.

Los prestatarios deben tener un dominio operativo del servicio de préstamos o financiación que solicitan. Además deben conocer bien la cultura, la filosofía y la reputación de la institución financiera a la que se dirigen; son los factores que dan forma a su modo de operar. Una vez que el prestatario conozca la institución y sus procesos, estará preparado para solicitar la financiación.

Toda institución financiera tiene sus procedimientos y directrices para salvaguardar sus intereses y recursos frente a los riesgos que entraña la financiación de las transacciones. Como parte del proceso crediticio, los bancos examinan, en primer lugar y ante todo, la rentabilidad o el potencial de la empresa, sus perspectivas de ganar dinero y la competencia de su equipo directivo para dirigirla y administrarla. Para aumentar sus probabilidades de que no perderán dinero en la transacción, las instituciones financieras suelen exigir seguridad, es decir lo que se conoce como garantía prendaria. La garantía prendaria es un derecho que adquiere el banco sobre un activo, del que podrá apropiarse y vender en el caso de que no reembolsemos el importe del préstamo.

En este capítulo se explica el proceso crediticio del préstamo. Puesto que otras formas de financiación siguen procesos diferentes, ponemos de relieve algunas de estas diferencias. Sin embargo, los pasos básicos, como son la solicitud, la evaluación, la negociación, la aprobación, el desembolso y el seguimiento, son

aplicables a la práctica totalidad de las transacciones de financiación (véase figura 5.1). A continuación describimos los pormenores de estos pasos básicos.



## Solicitud

### Cómo solicitar un préstamo

La solicitud de crédito es el primer paso que pone en marcha el proceso crediticio; aporta la información histórica que utilizará el banco para evaluar y medir el riesgo de crédito (sobre el que se trata en la sección siguiente). Es la fase en que el banco nos descubre, es decir, conoce al prestatario. Es fundamental que la información que aportemos sobre nosotros y nuestra empresa sea veraz. La calidad del plan empresarial que presentemos también tiene una importancia decisiva. Conviene dedicar todo el tiempo y todos los esfuerzos que sean necesarios para elaborar un plan empresarial que convenga al prestamista de nuestra viabilidad y nuestro valor como prestatario. Otro elemento importante de la solicitud es la lista de garantías prendarias que estamos dispuestos a entregar al banco.

### *Cómo formular un plan empresarial exitoso*

Un buen plan empresarial debe convencer al banquero de que: 1) nuestro proyecto empresarial es sólido; 2) tenemos la capacidad necesaria para ejecutar el plan empresarial (plan de operaciones); y 3) que seremos capaces de conseguir los recursos necesarios (plan financiero). Un plan empresarial se puede utilizar para distintos fines (no sólo bancarios). Los distintos fines podrían requerir diferentes niveles de énfasis en los componentes individuales del plan, aunque sus componentes principales serán siempre los mismos. Un plan empresarial típico comprende varios elementos básicos, a saber:

- Descripción y definición de las personas y entidades involucradas, un producto o servicio vendible y el entorno del mercado al que irá destinado el producto o servicio.
- Un análisis y un plan de cómo pensamos fabricar el producto o proporcionar el servicio, y cómo lo venderemos.
- Una cuantificación de todos los ingredientes necesarios para la realización del plan y las fechas en las que los necesitaremos, junto con un resumen de los resultados previstos (plan financiero).

Más concretamente, un plan empresarial suele comprender los siguientes elementos: 1) descripción e historia de la empresa; 2) descripción del producto; 3) análisis de mercado; 4) plan de comercialización y ventas; 5) plan de operaciones; 6) plan de gestión; 7) plan financiero; y 8) estados financieros y análisis.

**Descripción de la empresa:** En la presentación de nuestra empresa debemos poner de relieve los planes de futuro y los logros alcanzados, y haremos hincapié en nuestras propias cualidades, capacidades y en nuestros proyectos empresariales. Para que las instituciones financieras puedan apreciar en su totalidad las posibilidades de nuestra empresa tienen que conocer su trayectoria. También deberán poder hacer una valoración de nuestras cualidades personales como propietarios, porque dicha valoración les permitirá predecir si tendremos éxito empresarial. En la descripción de nuestra visión de la empresa, los objetivos marcados deberán parecer realistas y alcanzables.

**Descripción del producto:** Esta sección define el producto, para qué sirve y cómo funciona. Puede ser útil incluir fotografías y diseños. Debemos explicar con claridad a quién beneficiará el producto y por qué, de este modo sentaremos las bases para un análisis de mercado detallado, en el que indicaremos quiénes son los posibles usuarios. No debemos olvidar que los posibles usuarios suelen ser normalmente, aunque no siempre, los compradores. También se indicará si el producto está listo para su comercialización.

**Plan de comercialización y ventas:** Los bancos prestan especial atención a esta sección porque la fiabilidad de todo el plan empresarial dependerá en buena medida de cómo está razonado el plan de comercialización y ventas. Todo plan de comercialización debe comenzar con una definición del mercado destinatario, que identifique el sector de mercado al que nos dirigiremos y la posición que en él ocuparemos. Debe describir de manera detallada cómo se creará y dirigirá el equipo de venta. Conviene evitar hipótesis demasiado optimistas en nuestras previsiones de ventas. La clave radica en ofrecer estimaciones realistas basadas en un buen estudio de mercado. La fijación de precios debe ser realista: un exceso de confianza en el valor percibido de nuestro producto puede derivar en precios desproporcionadamente altos y en previsiones de márgenes poco realistas.

**Plan de operaciones:** En el plan de operaciones debemos describir el método de producción y su proceso, las instalaciones necesarias para la producción así como los materiales y demás recursos que necesitaremos. Si los materiales no fueran de uso común, debemos explicar cómo nos proponemos conseguirlos. Algunas buenas ideas para proyectos empresariales son inviables porque requieren procesos de producción o materiales especiales que no se pueden adquirir fácilmente a precios competitivos. Otras veces, el fallo radica en que no hemos previsto la dificultad de contratar a personal debidamente cualificado.

**Plan de gestión:** Nuestro plan describirá las cuestiones siguientes: funciones especializadas; cualificaciones principales necesarias; y el personal imprescindible o las fuentes de conocimientos especializados. Debemos demostrar total reconocimiento y conocimiento de las principales áreas de especialización y las responsabilidades que entraña el proyecto, y cómo se relacionan, interactúan y se comunican estas áreas y responsabilidades para alcanzar el objetivo marcado. Debemos exponer los posibles conflictos de interés y el plan de incentivos que nos propongamos ofrecer a nuestra plantilla. En esta sección deben quedar patentes la integridad, la capacitación y el compromiso del equipo directivo a todos los niveles del organigrama.

**Plan financiero:** El plan financiero revelará todos los recursos financieros necesarios para poner en marcha la empresa o el proyecto de que se trate. Debe resumir las necesidades en materia de recursos desde los planes iniciales (comercialización, gestión y plan de las operaciones) y presentar el calendario previsto. Debe indicar, en la medida en que lo conozcamos, el origen de este apoyo financiero. La evaluación de las necesidades financieras, como se explica Capítulo 2, debe estar reflejada en el plan financiero.

**Estado financiero y análisis:** En esta sección expondremos las previsiones de beneficios que generará la empresa y a partir de qué fecha. El análisis incluirá: 1) previsión del estado de pérdidas y ganancias; 2) previsión del balance de situación; 3) previsión de los estados de flujo de caja; y 4) computación y análisis de los principales indicadores financieros.

#### ***Recuadro 5.1 Organización del plan empresarial***

1. *Portada*
2. *Índice*
3. *Resumen*
4. *Descripción de la empresa – historia, visión, declaración de intenciones y filosofía empresarial*
5. *Producto – utilidad, beneficios, posibles usuarios y compradores*
6. *Análisis de mercado – análisis de clientes, competidores y del mercado destinatario*
7. *Plan de comercialización y ventas – incluidos los calendarios de distribución y ventas*
8. *Plan de operaciones – pormenores técnicos y de ingeniería del proceso de producción*
9. *Plan de gestión – descripción de las áreas de especialización; plan de incentivos*
10. *Plan financiero – total de recursos necesarios y fuentes posibles*
11. *Estados financieros y análisis – qué margen de beneficios se puede obtener; plazo previsto para que la inversión comience a generar beneficios*
12. *Apéndices*

Además del plan empresarial, debemos preparar más material y documentación para presentarlos al banco. Será de utilidad incluir una carta de presentación de alguien respetado en la comunidad que dé fe de nuestro carácter y nuestras capacidades, especialmente si somos nuevos en esta actividad. Debemos redactar un curriculum vitae en el que pondremos de relieve nuestros logros profesionales. Un folleto de nuestra empresa, una copia del título de propiedad y del registro son otros de los documentos que los bancos suelen exigir. Podemos

presentar datos de pedidos asentados con sus pruebas correspondientes, como correspondencia, ofertas de proveedores, proyectos de contratos, etc. En el recuadro 5.2 se enumeran estos documentos de utilidad.

**Recuadro 5.2 Documentos que deben acompañar nuestro plan empresarial**

- Carta de presentación – de alguien respetado en los círculos financieros*
- Curriculum vitae – que incluya nombre y apellidos, datos personales, formación y títulos, experiencia profesional (incluir los principales logros), referencias (nombre y apellidos de personas que den fe de nuestras capacidades profesionales y de nuestra integridad)*
- Folleto de la empresa*
- Título de propiedad y registro de la empresa*
- Referencias bancarias y de otras empresas*
- Balance de situación, estado de pérdidas y ganancias y estado de flujo de caja*
- Presupuesto para el año en curso*
- Datos de pedidos asentados – con documentos, como oferta de proveedores y proyectos de contratos con compradores y proveedores*

La formulación del plan empresarial es uno de los pasos más importantes para conseguir financiación. Muchas solicitudes de PYME son rechazadas porque los planes empresariales están mal formulados y resultan poco convincentes. Algunos errores típicos son:

- Objetivos y planes de la empresa poco realistas, considerando su historia reciente y el actual clima económico.** Por ejemplo, si nuestro negocio es una pequeña tienda familiar, la propuesta de crear una cadena de supermercados en cinco años resultará poco realista.
- Un análisis deficiente de la comercialización, por no estar basado en un buen estudio de mercado.**
- Unas previsiones de ventas demasiado optimistas porque el precio del producto es demasiado elevado, el entorno económico, difícil o porque se ha sobrevalorado la utilidad y el beneficio del producto.**
- Los requisitos técnicos y operativos del plan no son viables porque no es fácil conseguir el material, el proceso de producción es complicado o falta mano de obra especializada.**
- Los planes de sucesión de la dirección, especialmente en empresas pertenecientes a un solo dueño, son poco claros y hacen dudar a las instituciones financieras acerca de la continuidad de la empresa si desaparece el empresario original.**

A veces se rechazan las solicitudes sencillamente porque la documentación está incompleta. La lección que debemos extraer aquí es que la formulación del plan empresarial es un asunto muy serio. Debemos prepararnos y reunir todo el material de apoyo necesario. Debemos ser realistas, debemos ser sinceros. Es un ejercicio muy útil para nosotros como gerentes, tanto si al final la institución financiera aprueba o rechaza nuestra solicitud.

## ***Garantía prendaria***

Es conveniente que cuando nos dirijamos a una entidad para solicitar financiación dispongamos siempre de una lista de los activos que estemos dispuestos a ceder como garantía prendaria del préstamo. Si se trata de activos fijos (suelo, bienes inmuebles, maquinaria, equipo, vehículos, etc.) que nos pertenezcan, debemos preparar copias de los títulos de propiedad para presentarlas al banco. Si disponemos de existencias de materia prima o productos acabados comercializables, o de existencias de productos primarios que aún no se han vendido en las bolsas internacionales, debemos llevar con nosotros los recibos de almacenamiento o una lista de las existencias. Si no tenemos recibos de almacenamiento entregados por terceros que atestigüen las cantidades o los valores de la mercancía almacenada, debemos conseguir un certificado de la empresa de inspección que dé fe de la cantidad y la calidad, y a ser posible, también del precio o el valor de la mercancía. Nuestra lista de cuentas por cobrar también es útil, porque nuestro banco podría estar dispuesto a comprarlas con un descuento, en lugar de concedernos un préstamo. Las existencias y las cuentas por cobrar son ejemplos de garantías de bienes muebles, pero para poder utilizar estos activos como garantía prendaria debe existir el marco jurídico e institucional adecuado.

Las entidades crediticias a veces también aceptan participaciones en la empresa como garantía prendaria, en particular cuando éstas pueden venderse fácilmente. Algunos ejemplos de garantía prendaria en la forma de inversiones son certificados de acciones de empresas que cotizan en bolsa, bonos, obligaciones, bonos del tesoro, etc. También se pueden utilizar depósitos en efectivo para avalar un préstamo. Otros tipos de garantía prendaria son las pólizas de seguros a nombre del prestamista o el compromiso (la garantía) de terceros (por ejemplo otro banco o una entidad estatal) de reembolsar el préstamo en caso de incumplimiento por nuestra parte.

Las instituciones financieras rara vez prestan por el valor total de la garantía prendaria que aceptan, porque en el caso de tener que venderla por incumplimiento, podrían obtener un precio menor que el valor del préstamo. El monto de la cobertura necesaria para los préstamos varía según los países y según los activos. A veces debemos ceder en prenda activos cuyo valor duplica o triplica el monto del préstamo.

## **Solicitud a otras fuentes de financiación**

Existen otras fuentes de financiación aparte de los préstamos. Si tenemos cuentas por cobrar (también denominadas facturas pendientes), podemos venderlas a terceros con un descuento. Como hemos visto en el Capítulo 3, la suma que obtendremos por esta venta depende principalmente de su calidad. La calidad viene determinada por varios factores, el más importante de los cuales es el plazo de pago. La norma es que mientras menor sea el plazo, mayor será su valor. En consecuencia, cuanto mayor sea el plazo de las cuentas, digamos 90 días o más, menos probabilidades tendremos de conseguir financiación. La calidad de una cuenta por cobrar depende también de la reputación de la empresa propietaria. Cuanto más sólida sea su reputación, más fácil será obtener financiación a cambio de las cuentas por cobrar y más alto será su valor.

La financiación mediante cuentas por cobrar es una forma rápida de conseguir efectivo. En este caso no se aplican el proceso ni los requisitos de la solicitud de préstamo. Lo único que cuenta es la calidad de las cuentas por cobrar. La rapidez y la comodidad que ofrece esta modalidad de financiación pueden



resultar muy atractivas, especialmente a las empresas con escasez de flujo de caja o que necesiten ampliar sus actividades para satisfacer nuevos pedidos. Pero también tienen desventajas; la principal, su costo. La tasa de descuento y los honorarios pueden llegar a ser tan altos que el costo de este tipo de financiación podría ser mayor que la tasa de interés de un préstamo estándar.

Un buen plan empresarial nos ayudará a determinar si la financiación mediante cuentas por cobrar es una buena estrategia, y cuál será su impacto sobre la rentabilidad de nuestra empresa. Este tipo de financiación es una medida a corto plazo, un recurso provisional hasta que consigamos un servicio de crédito regular de un banco. Como hemos visto en el Capítulo 4, para la financiación mediante cuentas por cobrar podemos dirigirnos a un banco o a una empresa de factoraje. El principal requisito es la presentación de documentos que den fe de estas cuentas, por ejemplo facturas, contratos de ventas, etc.

Otra modalidad relacionada con la financiación mediante cuentas por cobrar es la financiación contra la cesión de existencias, conocida también como financiación de almacenamiento. Básicamente es una línea de crédito de un banco al que cedemos nuestras existencias como garantía prendaria. Al igual que en la financiación mediante cuentas por cobrar, el proceso para conseguir financiación a cambio de existencias es más rápido que el préstamo, porque la principal consideración es la calidad de dichas existencias; deberán tener un valor considerable y estar listas para su venta. También en este caso se trata de una solución a corto plazo para sortear problemas de flujo de caja, y no es una estrategia prudente de financiación a largo plazo. Lo más importante es presentar a la institución financiera pruebas que den fe de estas existencias, como documentos de una empresa de inspección acreditada o recibos de almacenamiento. A veces es necesario aportar información sobre nuestras cuentas por pagar, especialmente en el caso de financiación mediante la cesión de existencias, porque en muchas jurisdicciones los proveedores tienen derecho de retención sobre las existencias.

A diferencia de las dos alternativas anteriores de financiación del préstamo, el procedimiento de las transacciones mediante créditos documentarios suele exigir la preparación meticulosa de una cantidad considerable de documentación porque hay que proteger los intereses de todas las partes de la transacción. Afortunadamente, la Cámara de Comercio Internacional (CCI) ha normalizado en buena medida muchos de los documentos necesarios. La CCI publica directrices de gran utilidad sobre las operaciones de crédito documentario y formula los términos comerciales internacionales, conocidos como INCOTERMS, que son las expresiones comerciales que se utilizan en los contratos internacionales de todo el mundo y que se rigen por normas y reglamentos precisos. Tenemos la opción de adoptar los términos de la CCI o no, pero habida cuenta de que su aplicación está muy extendida por todo el mundo, su adopción facilitará el buen entendimiento mutuo, especialmente entre partes de distintos países con legislaciones y usos comerciales diferentes.

Los documentos enumerados a continuación son los que más se utilizan en las transacciones de crédito documentario. En el apéndice se incluyen algunos modelos. Estos documentos son:

- Giro o letra de cambio.
- Factura comercial.
- Certificado de origen.
- Certificado de seguro.
- Certificado de inspección.
- Documentos de transporte.

---

## Evaluación de las solicitudes

### Préstamos

Una vez que hayamos presentado toda la documentación necesaria al prestamista, éste iniciará una evaluación del riesgo crediticio para determinar y controlar sus riesgos. El prestamista realizará un análisis de crédito estándar que comprende desde el estado de pérdidas y ganancias, el balance de situación y el estado de flujo de caja, hasta un examen del carácter y la capacidad del prestatario. Identificará asimismo la principal fuente para el reembolso de la deuda y evaluará la disponibilidad de fuentes secundarias, como garantía prendaria. Las entidades crediticias prestan especial atención a la calidad de la garantía prendaria.

Habitualmente, el banco elabora un informe de evaluación que resume: los antecedentes y la historia de la empresa; la actividad económica y sus perspectivas en la actual coyuntura y la vulnerabilidad normativa; las líneas de productos y el mercado destinatario; el organigrama y la competencia del equipo directivo (en el caso de las PYME, la sucesión es un factor importante); la continuidad de la viabilidad; la situación financiera y las relaciones anteriores de la empresa con el banco. El banco evalúa la garantía prendaria, todos los posibles riesgos relacionados con la financiación solicitada, la estructura crediticia y las condiciones especiales (es decir, si el banco deberá o no ejercer controles especiales sobre la garantía prendaria). La mayor parte de esta información deberá estar contenida en nuestro plan empresarial.

Cuando los bancos son relativamente sofisticados, el ejercicio de evaluación suele resumirse en un proceso de ranking crediticio. El ranking crediticio es un instrumento de evaluación de riesgo que traduce el análisis de evaluación crediticia en un código alfanumérico. Este proceso permite medir la probabilidad de incumplimiento y el riesgo de pérdida que asume el banco si se produce un incumplimiento. La probabilidad de incumplimiento se mide en función de la clasificación de riesgo crediticio (BRR), que suele basarse en las finanzas del prestatario, la gestión y el mercado, y es independiente de la estructura del crédito o la garantía prendaria.

Las distintas entidades crediticias atribuirán diferente peso a cada uno de estos tres criterios principales. En el apartado de las finanzas, para la evaluación crediticia los bancos tienen en cuenta los ratios financieros, el flujo de caja y las entradas de efectivo, así como las provisiones. En la gestión, examinan la integridad del equipo directivo, los antecedentes judiciales y la solvencia, además de la experiencia empresarial, las aptitudes del equipo directivo y la sucesión. En lo que respecta a las condiciones del mercado, las entidades crediticias analizan la fase en que se encuentra la empresa en el ciclo económico, las perspectivas del sector, las perspectivas económicas, el estado de la competencia y la regulación vigente. Esta evaluación subjetiva por parte del oficial de préstamo, que viene a ser una clasificación del plan empresarial presentado, se traduce en un grado alfanumérico, como el que se muestra en el cuadro 5.1. La evaluación subjetiva de nuestras finanzas, la gestión, las perspectivas del mercado y del producto podría ser una triple A (es decir, probabilidad de incumplimiento muy baja, prestatario muy deseable) o una doble B (mayor probabilidad de incumplimiento) o grados B, C o D, que posiblemente resultarán en la denegación de la solicitud de préstamo.

El riesgo de pérdida viene determinado por el riesgo de exposición del préstamo (LER), que comprende el riesgo de transacción del servicio financiero y el riesgo de garantía prendaria. El LER es la suma de la pérdida a la que se expone el banco en caso de incumplimiento. El riesgo de transacción del servicio financiero es la probabilidad de sufrir una pérdida asociada a la transacción, que suele depender del volumen de nuestro préstamo y del plazo o vencimiento de la transacción. Por ejemplo, un pequeño préstamo para capital de explotación tiene un riesgo de transacción menor que una línea de crédito para financiar un gran proyecto plurianual.

Otro factor que afecta al riesgo de exposición del banco es el riesgo de garantía prendaria, es decir, el riesgo de que el valor de esta garantía disminuya durante el plazo del préstamo. Habida cuenta de que los diferentes tipos de garantía prendaria tienen grados de riesgo diferentes en función de sus posibilidades de comercialización y el control del prestamista sobre el activo, el banco evalúa la prenda que ofrecemos como garantía. Por ejemplo, los bienes inmuebles en una localidad de primer orden presenta un riesgo de pérdida menor que el equipo o la maquinaria, que podría depreciarse con rapidez. Una garantía de préstamo del Estado es una cobertura sólida para el banco ante una posible pérdida. Como se ilustra en el cuadro 5.1, la clasificación 1 del LER significa que el riesgo del préstamo se considera muy bajo. Si la clasificación es más alta de 5, el banco considera que nuestro préstamo implica un riesgo considerable y es probable que rechace nuestra solicitud.

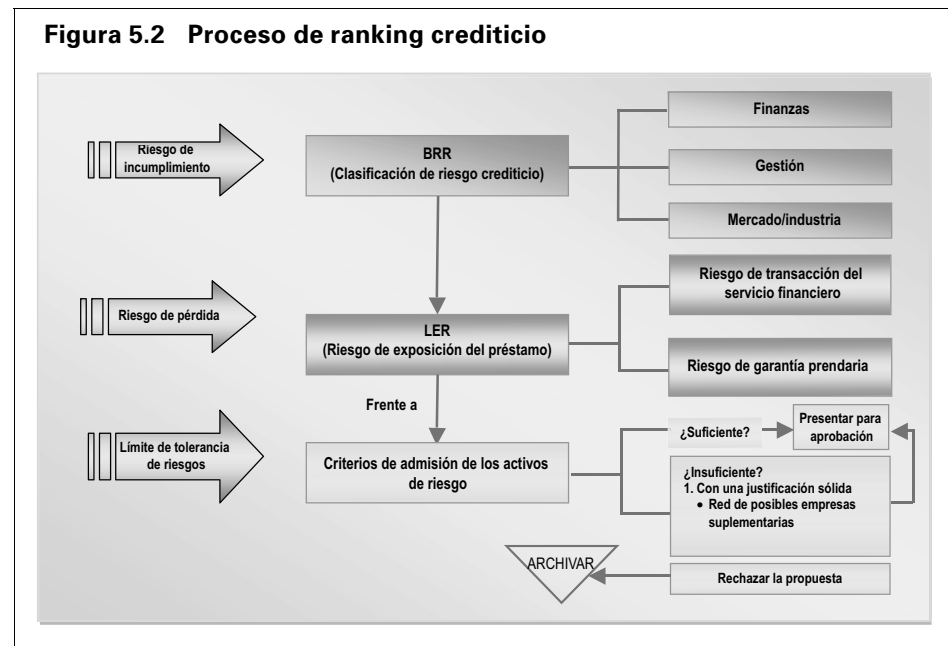
**Cuadro 5.1 Clasificación de riesgo del prestatario y riesgo de exposición del préstamo**

	BRR	Puntos	Descripción	LER	Riesgo
Aceptable	AAA	91-100	Excelente, preferente, máxima calidad	1	Riesgo bajo
	AA	81-90	Alta calidad. Baja probabilidad de incumplimiento	2	Riesgo bajo
	A	71-80	Buena. Con muchos atributos favorables de un buen crédito	3	Riesgo bajo
Precaución	BBB	61-70	Satisfactoria. Con capacidad adecuada de servicio de la deuda en el ciclo económico normal, pero con probabilidades de incumplimiento si el ciclo económico normal se ve interrumpido	4	Riesgo mediano
	BB	51-60	Menos que satisfactoria. Aún podría ser aceptable, pero un largo período económico desfavorable podría derivar en el deterioro y disminución de la capacidad de reembolso	5	Riesgo mediano
No aceptable	B	41-50	Mínima. El crédito adolece de una falta de las características deseables	6	Riesgo mediano
	CCC	31-40	Por debajo de la norma	7	Riesgo alto
	CC	21-30	Por debajo de la norma	8	Riesgo alto
	C	11-20	Por debajo de la norma	9	Riesgo alto
	D	1-10	Por debajo de la norma	10	Riesgo alto

Fuente: Documentos internos de un banco miembro de la ADFIAP.

Sobre la base del ranking de la BRR y del LER, el banco decidirá si el riesgo global entra dentro de los límites de tolerancia del banco. Los bancos suelen combinar los rankings de ambas clasificaciones para determinar si el prestatario entra dentro de los criterios de admisión de los activos de riesgo. Si se sitúa dentro de sus límites de tolerancia, el banco presentará el préstamo para su aprobación. De lo contrario, el préstamo será suspendido o se presentará para su aprobación previa aportación de una justificación sólida.

La figura 5.2 presenta un resumen del proceso de ranking crediticio.



¿Ha repercutido la crisis económica en el proceso de evaluación de los préstamos? Como ya hemos visto, aunque no se ha producido una restricción generalizada de los préstamos, muchos bancos han endurecido sus criterios de evaluación crediticia. La evaluación del riesgo es ahora más estricta. Además, los bancos han mejorado sus medios para indagar en los antecedentes de los prestatarios y han vuelto al viejo lema de: “conoce bien a tus clientes.”

Como gerente de una PYME, el conocimiento de cómo nos evalúan los bancos – a nosotros y nuestra propuesta – debería ayudarnos a prepararnos mejor para el proceso crediticio. Sabiendo lo importantes que son el plan empresarial y la calidad de la garantía prendaria, sabremos cómo hacer hincapié en nuestras fuerzas y cómo minimizar la atención sobre nuestras debilidades. Por ejemplo, puesto que nuestra garantía prendaria probablemente no será suficiente, investiremos más en la elaboración de un plan empresarial convincente. Si tenemos presente que nuestra reputación es en muchos casos el factor decisivo para conseguir financiación, pondremos gran cuidado en velar por la buena reputación de nuestra empresa. (Sobre este aspecto trataremos en el siguiente capítulo).

## Otros planes de financiación

Cuando la financiación sea mediante cuentas por cobrar, en la evaluación se examinará cuál es la situación financiera de nuestro prestatario, es decir, la entidad que nos debe dinero; el análisis de la capacidad de reembolso no se

centrará pues en las operaciones de flujo de caja, sino en las cuentas por cobrar y las existencias. Cuando se trata de prestatarios, lo habitual es examinar su balance de situación y sus estados financieros, pero cuando la financiación es mediante existencias y cuentas por cobrar, lo que se examina es la calidad y el valor de las existencias y las cuentas por cobrar. El banco evaluará asimismo su capacidad de controlar y supervisar los activos cedidos en prenda, por ejemplo la confianza que le inspira la gestión del almacén donde estén depositadas las existencias, así como su capacidad de disponer de los activos en caso de apremio.

### **Negociación**

Para ser competitivos en los negocios hay que minimizar costos. Cuando necesitemos un préstamo, debemos intentar obtener las mejores condiciones posibles. Si los costos financieros y otros gastos derivados del préstamo no son favorables y suponen un peligro para nuestra situación financiera y nuestra competitividad, será mejor que prescindamos del préstamo. El objetivo de la negociación es conseguir un precio favorable (costo del préstamo), que incluya costos, honorarios y otros gastos que no devengan interés (véase el recuadro 5.3). Por otra parte, debemos negociar para conseguir las condiciones que nos sean más favorables. Debemos evitar, por ejemplo, atar activos fijos a un préstamo pequeño a corto plazo si sabemos que, unos meses más tarde, los necesitaremos como garantía de un préstamo a medio o largo plazo.

#### **Recuadro 5.3 Lista de verificación de comisiones, honorarios y costos**

##### **Préstamos**

- Honorarios de evaluación (u honorarios iniciales). Esta tarifa equivale a un porcentaje del préstamo total, pagadera al inicio, a menudo en la forma de una deducción del principal desembolsado. Las cantidades varían según las distintas entidades.*
- Comisión de compromiso. Es una tarifa pagadera sobre la parte no desembolsada del préstamo. No se suele aplicar. El tipo oscila entre el 0,5% y 1%.*
- Interés sobre el principal pendiente, expresado en tasa anual. Esta tasa podría reflejar la evaluación de riesgo del prestamista. Se podrían conseguir tasas bajas a través de planes de incentivos para exportadores o componentes del desarrollo que se consideren de especial interés económico para el país. (El método de cálculo varía según las distintas entidades. Debemos asegurarnos de que nos explican todos los pormenores de este método. Por ejemplo, los intereses pueden calcularse sobre los balances diarios o sobre los descubiertos máximos mensuales, sobre un tipo anual de 360 días, etc.)*
- Costos de asesoramiento jurídico.*
- Honorarios por el desembolso. Las sumas que cobra el prestamista como tarifa a tanto alzado por cada desembolso cuando hay más de uno.*

##### **Financiación del comercio**

- Costos de los servicios de pago. Son los honorarios y las comisiones que hay que abonar por la apertura y confirmación de las cartas de crédito, el cobro y varios otros servicios que prestan los bancos.*
- Tasas de descuento, tasas de descuento de bonos a plazo medio. Es el porcentaje que cobra la empresa de descuento por este servicio financiero contra las cuentas por cobrar.*

En las negociaciones de préstamo, las entidades crediticias intentan obtener una buena tasa de interés por su dinero con el menor riesgo y la mejor garantía prendaria posibles. Probablemente preferirán los tipos de servicios financieros y las formas de pago que al personal les resulten más cómodos y no requieran

demasiada gestión ni demasiado tiempo. Puesto que su tiempo es oro, las entidades crediticias intentarán recibir honorarios por todos los servicios que presten.

Las negociaciones deben beneficiar a ambas partes, y ambas partes deben sentirse satisfechas con el resultado. Este primer contacto podría convertirse en una relación duradera, en la que el banco aprenda a valorarnos y a confiar en nosotros a medida que aumentan las transacciones y nuestra empresa crece. Los bancos están muy interesados en conservar buenos clientes; operan en un entorno muy competitivo y pugnarán entre sí para conseguir operaciones. Si nuestro banco está contento con nuestro modo de dirigir las transacciones y existe un sentimiento mutuo de satisfacción y lealtad, nuestra posición negociadora se verá fortalecida y sus concesiones nos beneficiarán. Al comienzo de nuestra relación, sin embargo, no debe sorprendernos que nos ofrezca unas condiciones menos favorables que las que otorga a otros prestatarios que ya gozan de un mayor nivel de confianza.

Los consejos que aparecen a continuación podrían sernos de utilidad para preparar nuestras negociaciones con el banco.

1. **Preparación previa a la negociación.** A menos que ya hayamos trabajado con el banco, debemos averiguar todo lo posible sobre la entidad: su filosofía de empresa, sus afiliaciones, accionistas y directores, los tipos de interés y las tarifas y honorarios que cobran por sus servicios. Los folletos e informes anuales, normalmente disponibles de forma gratuita, contienen información sobre la estructura, la organización y los servicios. Compañeros y otras personas del gremio que ya hayan trabajado con el banco también pueden aportarnos información útil.
2. **Acudamos bien preparados a nuestra presentación.** Debemos asegurarnos de que entregamos toda la documentación pertinente (véase más arriba el recuadro 5.2) y exponemos con claridad qué nos proponemos hacer con los fondos del préstamo que deseamos. Si queremos financiar la compra de bienes o servicios para la fabricación de productos o la compra de bienes primarios para exportar, le daremos al banco todos los detalles: a quién compraremos, a quién venderemos, cómo nos proponemos pagar y conseguir que nos paguen. Debemos tratar con el banco estos asuntos antes de firmar contratos o acuerdos con nuestros proveedores y clientes o concertar pagos.
3. **Busquemos asesoramiento.** La negociación puede ser una buena oportunidad para explorar opciones. Podríamos haber pensado en una forma de pago, pero un banquero experto puede aconsejarnos otras alternativas. Puede informarnos sobre los riesgos y peligros de las distintas formas de pago, el modo más idóneo de financiar nuestras transacciones y sobre las garantías que debemos aportar. No debemos olvidar preguntar acerca de las posibilidades de cobertura o cómo reducir los riesgos de cambio y las fluctuaciones de precios.
4. **Seamos cautelosos.** Cuando examinemos los consejos del banco debemos resistir la tentación de pedir un préstamo mayor del necesario o por un plazo demasiado largo o a una tasa de interés demasiado alta. A veces los bancos proponen tipos de interés o formas de pago que a ellos les resultan más cómodos o más lucrativos e implican menos riesgo para ellos. Antes de presentar al banco la solicitud formal de financiación debemos informarnos sobre las alternativas y los costos. No olvidemos que habrá

costos, honorarios y comisiones, además de la tasa de interés. ¿Qué hay de los honorarios iniciales? (Son los pagos que se deducen del préstamo en el momento del desembolso para cubrir el gasto que ha soportado el prestamista para evaluar nuestra solicitud, medir el riesgo o abrir la cuenta del préstamo.) ¿A cuánto ascienden los honorarios por el servicio de gestión? Debemos preguntar cuál es la tasa estándar del banco o la escala móvil de tarifas por sus servicios y cómo afectarán estas tarifas a nuestra transacción. En nuestro examen debemos incluir los gastos de asesoría jurídica para la redacción del acuerdo de préstamo, que podría formar parte de los costos que deberemos soportar.

5. **Demos prueba de lealtad y profesionalidad.** Debemos evitar dar la impresión de que estamos en contacto con otras instituciones financieras cuando las negociaciones ya hayan llegado a la fase de conclusión del acuerdo y sólo falte la aprobación de la dirección o del consejo de administración. No hay nada de malo en indagar sobre distintas fuentes alternativas e intentar conseguir las condiciones más favorables, pero eso debemos hacerlo en una fase anterior del proceso. Si le decimos a los gerentes del banco que hemos encontrado una oferta mejor en otra entidad después de que nos hayan dedicado horas, hayan redactado la documentación y obtenido la aprobación de su comité de préstamos, la dirección superior o el consejo de administración tendrán la sensación de que les hemos hecho perder el tiempo.

Existen muchas formas de concertar un paquete de financiación del comercio. Debemos averiguar siempre el costo del servicio que nos ofrecen y compararlo con el costo de otras alternativas. Si podemos demostrar al banco que nos resultaría más barato obtener los mismos resultados utilizando otro método, debemos exponerlo con tacto pero también con firmeza. Debemos estar seguros de nuestros datos. Si, por ejemplo, la tasa de interés del banco es más alta que la que nuestro proveedor está dispuesto a aceptar para el crédito comercial, debemos informar al banco de esta alternativa y mostrarle una carta de nuestro proveedor que lo demuestre. Al igual que ocurre con los préstamos, debemos conocer a cuánto ascienden los otros honorarios y comisiones que pueden incrementar nuestro gasto total.

La reputación y la confianza mutua son elementos fundamentales para las buenas relaciones entre el prestatario y el prestamista. Durante las negociaciones con la institución financiera debemos proyectar confianza en nosotros mismos y en nuestra empresa. Debemos intentar ganarnos la confianza del banco con vistas a establecer una relación comercial a largo plazo. El bajo costo es importante, pero a la larga podría resultar que el prestamista más barato no es el mejor.

---

## Aprobación, documentación y desembolso del préstamo

### Consulta y proceso de aprobación del banco

Las entidades crediticias se toman muy en serio sus operaciones de préstamo; no conceden ninguno sin antes haberlo estudiado y haber sido aprobado por muchas personas. Un proceso típico de aprobación sigue los siguientes pasos.

1. El jefe de contabilidad, que es el principal responsable de recopilar toda la documentación de apoyo de la propuesta de crédito, evalúa la solvencia de la solicitud y se asegura de que las garantías que ha recibido el banco son suficientes y ejecutables en caso de incumplimiento.
2. Tras la evaluación preliminar del jefe de contabilidad, el gerente presenta una propuesta de crédito a un superior, según sea el monto del crédito solicitado. Habitualmente hay comités diferentes para aprobar los distintos tipos de préstamos. Por ejemplo, un préstamo relativamente pequeño puede que sólo necesite la aprobación de un subcomité de crédito, sin pasar por el comité de crédito, que suele incluir entre sus miembros al presidente del banco. Los préstamos medianos ha de aprobarlos el comité de crédito, y los créditos muy grandes necesitan la aprobación del consejo de administración. Cada institución financiera tiene sus propios límites para determinar qué constituye un préstamo pequeño, mediano o grande. Si el banco utiliza el ranking crediticio, enviará la clasificación a la autoridad responsable de la aprobación.
3. La autoridad evalúa la propuesta de crédito sobre la base de los documentos presentados por el jefe de contabilidad y una nota sobre el crédito escrita por el superior inmediato del jefe de contabilidad, y decide si concede o no la financiación. Normalmente, la evaluación se basa en la solvencia, la calidad de la garantía prendaria, la finalidad del servicio financiero, las condiciones de reembolso, etc., tomando en consideración la evaluación subjetiva y objetiva que puede resumirse en los rankings del crédito.
4. Si la autoridad toma una decisión positiva, el jefe de contabilidad coordina con el departamento jurídico las medidas necesarias para asegurarse de que garantía prendaria protegerá los intereses de la entidad prestamista. El departamento jurídico prepara los documentos del préstamo y los envía al jefe de contabilidad.
5. Un directivo de nivel superior del banco y el prestatario firman los documentos del préstamo en presencia de testigos.

Sabiendo que los bancos siguen un determinado proceso antes de aprobar un préstamo, debemos contar con que la financiación podría hacerse esperar, suponiendo que se aprueba. Por ello es importante prever y planificar bien antes de presentar la solicitud. Debemos prever un plazo suficiente para el proceso de aprobación del banco. Por ejemplo, incluso un préstamo a corto plazo rara vez se aprueba en menos de una semana.

El contable y el gerente del banco con el que tratamos directamente son importantes para nuestra solicitud. Pero hay otros oficiales del banco que también deciden sobre nuestra solicitud. A diferencia del contable y del gerente, que nos conocen personalmente a través de nuestra solicitud y la negociación, los demás oficiales del banco harán una evaluación impersonal de nosotros que se basa casi siempre exclusivamente en los documentos y las propuestas que presentemos por escrito.

Si esperamos poder seguir trabajando con el banco para posteriores operaciones de financiación, debemos saber que nuestra lealtad y diligencia en el cumplimiento de las condiciones del préstamo favorecerá al gerente y al jefe de contabilidad en sus respectivas carreras profesionales. A medida que ellos ascienden a puestos de mayor responsabilidad, conseguiremos nuevos aliados en el comité de créditos del banco.



## Documentación y desembolso del préstamo

El acuerdo de préstamo podrá estar contenido en un contrato formal o en una simple carta de reconocimiento de la otra parte. En general, un acuerdo de préstamo incluye los siguientes elementos (especialmente cuando el préstamo es a corto plazo):

- Definición o descripción de las partes contratantes.
- Varios considerandos en los que se declara que el prestamista accede a conceder un préstamo u otro servicio financiero al prestatario por las razones expuestas.
- Descripción del servicio financiero, que incluirá:
  - El importe.
  - La moneda.
  - La duración.
  - La tasa de interés.
  - Los plazos para el pago de intereses y el reembolso del principal (a veces se incluye en el anexo un calendario de pagos y las cantidades correspondientes).
  - El período de gracia (si lo hubiera).
  - Los honorarios o comisiones pagaderos al comienzo (es decir, en el momento del desembolso del préstamo).
  - Las penalizaciones por retrasos en los pagos (interés adicional).
- Las condiciones previas al desembolso (es decir, las que deberá cumplir el prestatario antes de que el banco haga efectivo el préstamo).
- Acuerdos sobre la garantía.
- Las obligaciones del prestatario. (Son los compromisos que asume el prestatario; especifican lo que el prestatario no podrá hacer o lo que estará obligado a hacer una vez desembolsado el préstamo.)
- Supuestos de incumplimiento. Son las circunstancias que darán derecho al prestamista a exigir el pago inmediato del préstamo.
- El responsable de abonar los costos, como costas judiciales, gastos derivados del cobro, etc.
- Las normas aplicables para la solución de diferencias.
- La jurisdicción nacional competente sobre el acuerdo.
- Fecha y firmas del prestamista y el prestatario.

Es importante examinar atentamente el acuerdo antes de firmarlo. Hay que prestar especial atención a los compromisos, porque aunque parezcan inofensivos, el banco podrá utilizarlos en caso de incumplimiento para exigir el pago inmediato del préstamo. También hay que prestar la misma atención a los documentos sobre las garantías. Estos documentos detallan los activos que cedemos como garantía prendaria y pueden contener cláusulas con las que podríamos no estar de acuerdo, por ejemplo cuándo se podrán confiscar y vender nuestros activos. Al igual que ocurre con la mayoría de los documentos legales, lo mejor es consultar a un abogado competente que nos asesore antes de firmar el acuerdo de préstamo.

Cuando sea necesario modificar un acuerdo suscrito con anterioridad, podremos hacerlo anexando una carta firmada por ambas partes o redactando un acuerdo complementario que contenga las cláusulas adicionales y las enmiendas.

### **Qué hacer si el banco rechaza nuestra solicitud**

Si el banco rechaza nuestra solicitud de financiación no debemos preocuparnos; no todas las solicitudes se aprueban a la primera. Creatividad y perseverancia son las claves del éxito. Las solicitudes de provisión de fondos requieren una serie de aptitudes que mejoran con la práctica. Debemos aprender de cada experiencia y utilizar esos conocimientos para mejorar nuestras posibilidades de conseguir fondos en un futuro.

Para sacar el máximo provecho de las lecciones que podemos extraer, debemos pedir al banco que nos explique el motivo de su denegación para reforzar los puntos débiles de nuestra solicitud en nuestro próximo intento. Tenemos la opción de volver a presentar la solicitud, especialmente si creemos que podemos remediar fácilmente la causa de la denegación. Puede que no hayamos presentado un documento importante, en cuyo caso lo incluiremos en nuestro segundo intento. Si el banco consideró que habíamos sobrestimado nuestras previsiones de ventas, podemos presentar una hipótesis alternativa que demuestre que, incluso con una menor previsión de ventas, estaremos en condiciones de reembolsar al banco. Podría ser, como sucede a menudo, que el banco considere inadecuada nuestra garantía prendaria; en este caso pediremos a una entidad tercera (privada o estatal) que avale nuestro préstamo. Hay muchas cosas que podemos hacer para mejorar nuestras posibilidades de que el banco apruebe nuestra solicitud.

Como solución alternativa, siempre podemos buscar otras fuentes de financiación. Si al banco al que nos hemos dirigido le preocupaba el riesgo elevado de nuestra solicitud, podemos dirigirnos a otros bancos que quizás tengan una tolerancia del riesgo mayor. También podemos dirigirnos a un banco público de crédito o a bancos de desarrollo que podrían interesarse en nuestro proyecto por motivos de desarrollo. O podemos intentarlo con inversores acaudalados, capitalistas de riesgo e inversores privados que estén dispuestos a asumir niveles de riesgo más altos.

## Capítulo 6

# Cómo ser un prestatario responsable: fase de reembolso

---

Si queremos mantener relaciones comerciales duraderas con nuestra entidad prestamista debemos labrarnos una buena reputación como pagador que cumple lo estipulado en el acuerdo de préstamo y realiza todos los pagos puntualmente. Así las siguientes solicitudes de financiación nos resultarán más fáciles porque contaremos con una garantía adicional: nuestra buena reputación.

Los prestatarios pueden tener problemas de reembolso e incumplimiento de los préstamos por diferentes razones. El incumplimiento de las PYME se debe a menudo a una mala gestión del flujo de caja – cuando no tienen debidamente en cuenta determinadas obligaciones de pago a proveedores, Hacienda, arrendadores o bancos. A veces las PYME tienen dificultades para separar las finanzas personales de aquéllas de la empresa; el capital de explotación de la empresa se termina destinando al consumo del hogar o emergencias. Una buena gestión del flujo de caja puede prevenir estos problemas. Primero, debemos separar los fondos de la empresa de nuestro dinero personal. Segundo, debemos imponernos la disciplina de cuadrar las entradas y salidas del flujo de caja de manera que no se produzca una falta de liquidez.

Otro problema común es que muchas PYME tienden a considerar los préstamos que concede el Estado como un tipo de subvención; un donativo que no necesitan devolver. A veces destinan los fondos prestados a fines distintos del objetivo original. Por ejemplo, con el dinero previsto para comprar maquinaria y equipo, pagamos vehículos, bienes inmuebles u otros artículos que no guardan relación con el proyecto para el que obtuvimos el préstamo. Esto puede suponer una pesada carga sobre la capacidad de la PYME prestataria para devolver el préstamo, en particular cuando el dinero no se utiliza para fines empresariales productivos. El recuadro 6.1 presenta un análisis bancario de los diferentes factores que contribuyeron a la aparición de incumplimientos de préstamos durante la crisis financiera asiática.

Una de las consecuencias adversas del incumplimiento de un préstamo es el daño que sufre nuestra reputación ante nuestro banco acreedor. Habida cuenta de que cada vez que solicitamos un préstamo nos piden referencias de solvencia, y que las instituciones financieras mantienen abiertas vías de comunicación entre sí, nuestra reputación se verá perjudicada también ante otras posibles entidades crediticias. En los países donde existen centrales de riesgo, es decir, organismos de verificación de antecedentes de crédito de empresas y personas, un incumplimiento del préstamo será una mancha en nuestros antecedentes durante mucho tiempo.

Incluso si conseguimos un préstamo en otra parte después de un incumplimiento, lo más probable es que tengamos que pagar una tasa de interés más alta que la que pagan clientes más favorecidos dignos de mayor confianza. Las instituciones financieras no nos concederán condiciones tan flexibles como las

que conceden a otros prestatarios más solventes. Los incumplimientos pueden derivar asimismo en la pérdida de nuestros activos entregados como prenda, que, en muchos casos, tienen un valor superior al del préstamo pendiente.

En definitiva, una vez que suscribamos un acuerdo de financiación, debemos tomarnos muy en serio la obligación de reembolsarlo. Esto significa que debemos planificar con mucho cuidado nuestro flujo de caja, cumplir todas las cláusulas, prever posibles problemas de liquidez y mantener informado al banco, especialmente cuando las circunstancias son adversas.

El presente capítulo trata sobre cómo podemos hacernos valer como prestatario a los ojos de las entidades crediticias y cómo gestionar los riesgos de nuestra empresa.

### **Recuadro 6.1 Estudio sobre casos de incumplimiento del préstamo**

*Tras la crisis financiera asiática de 1997, un banco realizó un estudio de los prestatarios de su cartera de préstamos que quebraron o tuvieron dificultades durante y después de la crisis. A continuación se exponen algunas características típicas de estas empresas.*

- ❑ *Diversificación en ámbitos alejados de las competencias centrales. La mayoría de las empresas en crisis habían expandido sus actividades hacia ámbitos ajenos a las competencias centrales de la empresa.*
- ❑ *Falta de aptitudes para planificar proyectos. La mayoría de estas empresas carecían de la capacidad necesaria para planificar la ejecución de las fases empresariales de conceptualización y aplicación.*
- ❑ *Falta de disciplina financiera. Tras la realización de operaciones lucrativas, en lugar de reinvertir los beneficios en la empresa para mejorar las operaciones, estos empresarios invirtieron en activos no relacionados con la empresa, como automóviles, casas y otros productos de consumo caros.*
- ❑ *Bajas reservas de capital. Cuando la crisis comenzó a afectar a las operaciones de la empresa, la dirección no pudo aportar capital adicional suficiente para superar las dificultades.*
- ❑ *Mala gestión de las cuentas por cobrar. Las empresas no se esforzaron lo suficiente para cobrar sus cuentas pendientes.*
- ❑ *Documentación contable deficiente y falta de rigor en la gestión. Cayeron en el incumplimiento porque su documentación contable era deficiente, su gestión en general, poco rigurosa y no supieron sortear con eficiencia y eficacia un entorno operativo hostil.*
- ❑ *Ninguna estrategia para la diversificación. Otras empresas sucumbieron a la crisis porque “guardaban todos los huevos en la misma cesta” o centraron todos sus esfuerzos en un mercado específico. Esta situación les llevó a un descenso de las ventas y al fracaso empresarial. No pudieron diversificarse y extenderse a otros mercados u otros ámbitos más rentables donde, al menos, pudieran compensar las pérdidas sufridas en un área de su actividad con las ganancias obtenidas en otra.*

**Fuente:** Entrevista con un banco miembro de la ADFIAP.

## **Cumplimiento de las obligaciones contractuales**

Nuestras obligaciones como prestatario están habitualmente estipuladas en el acuerdo de préstamo. Estas obligaciones suelen consistir en el deber de efectuar puntualmente los pagos correspondientes y seguir medidas concretas en lo que respecta a la utilización del préstamo. A menudo, el prestatario deberá presentar periódicamente al prestamista estados financieros precisos e información detallada sobre la marcha de la empresa y el proyecto al que iba destinada la suma del préstamo.

Si durante el plazo del préstamo se produce una modificación de la forma jurídica de nuestra empresa, de la dirección, etc., deberemos notificarla por adelantado al prestamista y facilitarle el nuevo organigrama. Asimismo, si deseamos transferir a un tercero alguna de las obligaciones que hemos contraído al suscribir el contrato del préstamo, necesitaremos el consentimiento por escrito del prestamista.

El prestamista adoptará las medidas oportunas para asegurarse el reembolso del monto debido. Esto podría implicar un seguimiento de nuestra actuación y una inspección de la garantía prendaria para asegurarse de que no ha disminuido su valor. Un representante del banco podría llamarnos o visitarnos regularmente para comprobar la buena marcha de la empresa y verificar si el préstamo se destina a los fines para los que fue concedido.

Los prestatarios deben informar por adelantado a sus entidades crediticias de las posibles dificultades que se avecinen. Así, si es necesario aplazar los pagos o reestructurar el préstamo, el prestamista estará informado y podrá tomar con tiempo las decisiones oportunas. A fin de evitar situaciones que nos obliguen a retrasar los pagos, modificar nuestro préstamo o reestructurarlo, es importante que controlemos nuestro flujo de caja y sepamos gestionar eficazmente los riesgos. A continuación trataremos sobre la gestión de riesgos.

---

## Gestión de riesgos operacionales

### Gestión de riesgos empresariales

Muchas PYME crecen hasta convertirse en exitosas sociedades de capital, pero también hay muchas otras que fracasan. Hay miles de PYME por todo el mundo que se ponen en marcha y obtienen beneficios, pero que no consiguen crecer, y terminan por abandonar su actividad y se declaran en quiebra. Otras muchas cierran sus puertas sin haber obtenido beneficios. El cierre o la quiebra son el resultado de numerosos factores que pueden calificarse como riesgos empresariales. Estos riesgos pueden estar vinculados a la comercialización, la producción, la financiación, la mano de obra, fenómenos de la naturaleza o, incluso, a la situación política. Sin una gestión adecuada, estos riesgos pueden significar el fracaso. El riesgo es inherente a toda actividad económica; puede representar amenazas u oportunidades.

Un buen empresario debe ser creativo e innovador y tener un sano apetito por las operaciones de riesgo. Los empresarios que triunfan suelen ser aquellos que saben combinar creatividad e innovación en la empresa con prudencia y perspicacia en la gestión de riesgos. Un instrumento importante de la gestión que jamás debemos descuidar es el análisis de la gestión de riesgos, es decir, saber identificar los riesgos y cómo sortearlos o gestionarlos.

El análisis de la gestión de riesgos incluye las siguientes consideraciones:

- Descripción del riesgo (¿es interno o externo?)
- ¿Qué acontecimientos pueden desencadenar una situación de riesgo?
- ¿Quién o qué actividad de la empresa sufrirá los efectos si se produce una situación de riesgo y con qué rapidez se producirá el impacto? (Por ejemplo, ¿cómo afectará el riesgo de tipo cambiario al valor nacional de nuestras

ventas en el extranjero o al costo del material que debemos importar? ¿Qué cambios experimentará nuestro presupuesto de flujo de caja?)

- ¿Cuál es la probabilidad de que se produzca una situación de riesgo (alta, mediana, baja)?
- ¿Cómo sería el impacto (alto, mediano, bajo)?
- ¿Qué medidas puede adoptar nuestra empresa a) para prevenir las situaciones de riesgo; o b) mitigar su impacto, si se produce dicha situación? (Por ejemplo, ¿existe la posibilidad de transferir a terceros parte del riesgo, por ejemplo mediante una operación de cobertura o la suscripción de un seguro)?

### **Recuadro 6.2 Modos de gestionar los riesgos empresariales, paso a paso**

1. *Identificación del riesgo: identificar los riesgos a los que está expuesta nuestra empresa.*
  - Riesgos externos: son los que escapan a nuestro control o influencia.*
  - Riesgos internos: son los riesgos operacionales que podemos controlar o sobre los que podemos influir.*
2. *Análisis del riesgo: determinar la importancia de cada situación de riesgo. Al hacerlo, estaremos mejor preparados para controlarla, si llega a producirse. Existen varias intervenciones que pueden ayudarnos a hacer un buen análisis del riesgo (por nuestros propios medios, sin recurrir a los servicios de un consultor). Estas intervenciones incluyen:*
  - Obtener información de nuestro banco prestamista sobre acontecimientos que se estén produciendo y puedan afectar a nuestra empresa o nuestro sector. Estos acontecimientos podrían ser tendencias y actualizaciones en las esferas de gestión, comercialización, finanzas y tecnología. La mayoría de los bancos ofrecen este tipo de información como parte de su servicio al cliente. También podemos obtener esta información en Internet.*
  - Incorporarnos a asociaciones comerciales o empresariales porque son una buena fuente de información y además brindan oportunidades para trabajar en red.*
  - Realizar un análisis de las fuerzas, debilidades, oportunidades y amenazas (SWOT).*
  - Participar en actividades de planificación empresarial e intercambio de ideas.*
3. *Clasificación de los riesgos: una clasificación de las situaciones riesgos que hayamos identificado en términos de probabilidad de que se produzcan y su impacto nos ayudará a establecer prioridades para la asignación de los recursos, como capital, sistemas y personal.*

En líneas generales, los riesgos empresariales pueden ser externos o internos. Los riesgos externos son aquellos que escapan al control o la influencia de la empresa. Algunos ejemplos de riesgos externos son el clima político, la imposición de normas estatales, las catástrofes naturales, los cambios en el sector y los riesgos financieros relacionados con el crédito, las tasas de interés y los tipos de cambio.

Los riesgos internos son inherentes a la actividad económica y, por consiguiente, están bajo el control o la influencia de la empresa. Son riesgos operacionales que nosotros, como gerentes o propietarios de la PYME, podemos prever y prevenir adoptando las medidas oportunas. Si no podemos evitarlos, siempre podremos adoptar medidas para minimizar o mitigar su impacto. Algunos ejemplos de riesgos internos son las estrategias empresariales, los empleados y el personal, los sistemas y procedimientos o el flujo de caja y la liquidez.

La gestión idónea de estos riesgos podría determinar el éxito o el fracaso de nuestra empresa. El proceso de prever y gestionar el riesgo debe ser continuo,

en particular durante una recesión económica, cuando disminuyen los beneficios o cuando nuestra capacidad de atender a nuestras obligaciones se vea amenazada.

## Ejemplos de riesgos y cómo superarlos

A continuación trataremos sobre algunos tipos de riesgo que afectan de manera especial a nuestra capacidad de reembolsar los préstamos.

- ❑ El riesgo de incumplimiento está relacionado con la observancia de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas. Actualmente, los mercados nacionales y extranjeros prestan especial atención a las cuestiones de seguridad y salud, por lo que las PYME deben estar siempre atentas a cualquier modificación de la legislación, las normas o las políticas que pueda afectar al diseño, a las especificaciones y a uso de sus productos. Son las denominadas medidas no arancelarias, que pueden impedir la entrada de nuestros productos en los mercados extranjeros. Las empresas deberán intentar, en la medida en que sus recursos lo permitan, introducir los cambios que dicta el mercado en el diseño y las especificaciones de sus productos para mejorar su calidad.

Riesgos como éstos pueden derivar en el rechazo de nuestros productos de exportación en el mercado de destino, como en el ejemplo del recuadro 3.4. El rechazo de los productos puede tener un impacto adverso sobre nuestras previsiones de ventas; tendremos que pensar en nuevas formas de darles salida, al tiempo que atendemos a la necesidad de reembolsar el dinero que tomamos prestado para producirlos y expedirlos.

- ❑ El riesgo de mano de obra incluye las huelgas de los trabajadores y la pérdida de personal clave para la empresa. Como empresarios, debemos saber qué piensa nuestra mano de obra. Examinemos el índice de rotación en la empresa; si es más alto que la media del sector, debemos averiguar por qué. ¿Tiene la empresa una política de despido razonable para prescindir de prestadores de servicios o empleados no deseados? ¿Es la productividad baja o poco consistente?

Las huelgas del personal tienen un costo para la empresa; podríamos vernos obligados a contratar mano de obra adicional para compensar la pérdida de producción, o pedir al personal que no haya secundado la huelga que haga horas extraordinarias. Esto significa tener que hacer desembolsos extraordinarios. El riesgo de no poder entregar los productos al cliente puede afectar a nuestras ventas y, por consiguiente, al flujo de caja. Nuestro banco debe saber si nos exponemos a una falta de liquidez a corto plazo como consecuencia de problemas laborales para que, en caso necesario, nos ayude a ajustar el calendario de pagos.

- ❑ El riesgo de interrupción temporal de la actividad y de fenómenos naturales incluye cortes de luz imprevisibles, condiciones climatológicas adversas, terremotos, incendios, inundaciones y plagas que pueden poner en peligro a la empresa sin previo aviso. Las empresas deben elaborar planes de continuidad de la actividad para hacer frente a estas interrupciones y, cuando sea factible, suscribir un seguro contra la interrupción de la actividad empresarial.

La planificación de contingencias no debería tener consecuencias adversas importantes para nuestro flujo de caja, a menos que el costo de las medidas de contingencia sea muy alto. Por ejemplo, si nos proponemos comprar un generador para remediar los cortes de luz, debemos analizar el impacto que tendrá este gasto sobre nuestras previsiones de flujo de caja.

Una interrupción de la actividad como resultado de una inundación, un terremoto o una tormenta podría causar serios daños o destruir existencias, instalaciones para la producción, maquinaria o el registro de la empresa. Si no podemos reanudar rápidamente las operaciones, el flujo de caja podría sufrir un duro golpe e incluso impedirnos cumplir nuestras obligaciones del préstamo.

- El riesgo de seguridad incluye la intrusión en los locales e instalaciones de la empresa, actos de vandalismo y el robo. Las infracciones contra la seguridad pueden tener un impacto directo sobre la situación financiera de la empresa. El robo de equipo, bienes o de dinero es un problema constante para las pequeñas empresas. Un control riguroso al final de la jornada de las existencias y las transacciones financieras nos ayudará a prevenir los riesgos de seguridad.

La magnitud del impacto que puede tener una infracción contra la seguridad sobre el flujo de caja y nuestra capacidad de devolver el préstamo dependerá de la cuantía de la pérdida monetaria y de la importancia que el equipo perdido o dañado tenga para nuestra actividad. La pérdida de equipo importante y costoso que haya que sustituir de inmediato puede tener un grave impacto sobre el desembolso de efectivo.

- El riesgo de mercado está relacionado con las existencias, los productos primarios, los mercados de divisas y el uso de productos derivados para fines de cobertura. El riesgo de tipo de cambio es una preocupación constante de las PYME que exportan e importan bienes. Es importante recibir la capacitación necesaria para saber cómo sortear este tipo de riesgo.

Las fluctuaciones de los tipos de cambio adversas pueden tener un efecto considerable sobre el flujo de caja. Si, por ejemplo, se revalúa nuestra moneda nacional, nuestros ingresos de exportación en divisas tendrán un valor menor cuando los cambiemos a la moneda nacional. Esto puede repercutir en nuestra capacidad de pago a corto plazo, a menos que hayamos podido transferir a terceros parte del riesgo mediante la suscripción de un seguro, una cobertura u otros instrumentos de mitigación del riesgo, como hemos visto en el Capítulo 3.

- También hay riesgos derivados de la actividad exportadora. Las dificultades para obtener la documentación necesaria para exportar, como pueden ser normas específicas y certificados de calidad, representan a veces un riesgo de pago importante para los exportadores. Sus efectos pueden ser similares a los del riesgo de las medidas no tarifarias que hemos visto más arriba.

Éstos son sólo algunos ejemplos de riesgos que pueden poner en peligro la situación financiera de nuestra empresa y nuestra capacidad de cumplir nuestras obligaciones con nuestros acreedores. Por ello es muy importante que actualicemos regularmente nuestro análisis y gestión de riesgos.



---

## Qué hacer en caso de incumplimiento

Una buena gestión de riesgos puede minimizar nuestras posibilidades de fracaso, aunque no las descartará por completo. Aunque la mala fortuna golpee nuestra empresa, seguiremos estando obligados a reembolsar el préstamo. Si los indicios apuntan a que no podremos cumplir nuestras obligaciones – en otras palabras, que habrá incumplimiento – debemos comunicarlo al banco lo antes posible.

La mejor solución para el banco suele ser, en primer lugar, intentar ayudarnos a resolver nuestros problemas antes de proceder al embargo de nuestros activos u otras garantías prendarias. Exigir el pago de las garantías o poner a una empresa bajo administración judicial es un proceso costoso que además requiere mucho tiempo. Si tenemos posibilidades de superar el problema y recuperar la liquidez mediante una modificación de las condiciones de nuestro préstamo, el banco podría estar dispuesto a hacerla.

### Reprogramación del préstamo

Una solución posible es reprogramar nuestro reembolso. Esto consiste generalmente en una ampliación del préstamo mediante un aumento del número de plazos previstos para efectuar los pagos<sup>20</sup>. El banco podría también conceder un período de gracia al prestatario para darle más tiempo antes de reanudar los pagos. La ventaja de la reprogramación es que no es necesario modificar el acuerdo de préstamo original ni los acuerdos sobre las garantías. El banco se limita a redactar un acuerdo complementario por el que modifica las condiciones originales que corresponda. Este servicio, sin embargo, lleva consigo honorarios adicionales, costos y, posiblemente, gastos jurídicos que correrán a cargo del prestatario.

### Reestructuración del préstamo

La reestructuración del préstamo suele ser una operación más compleja que la reprogramación. Puede consistir en reprogramar el acuerdo de préstamo y, además, introducir otras modificaciones, como convertir la parte del principal pendiente en un servicio financiero distinto o en un préstamo avalado por participaciones en la empresa. Para los bancos, la reestructuración es muchas veces el último recurso antes de situar al prestatario bajo la administración judicial.

Resumiendo, podemos mejorar nuestra reputación a los ojos del banco si nos mantenemos al día en nuestros pagos o, de lo contrario, advertimos con antelación sobre nuestras dificultades o posibles retrasos. Para poder hacerlo deberemos controlar de cerca nuestro flujo de caja y gestionar los riesgos que puedan poner en peligro la buena marcha de nuestra empresa. A medida que crezca nuestra actividad, aumentarán nuestras necesidades de préstamos, y si nuestro expediente de pago de la deuda mejora nuestra reputación empresarial, siempre podremos negociar mejores condiciones con el banco para satisfacer esas nuevas necesidades de financiación.

---

<sup>20</sup> Existen otras variantes posibles. La reprogramación podría suponer no sólo una ampliación del calendario de pagos, sino también un aumento del principal y de las garantías correspondientes. También podría consistir en una reducción de los intereses y en esparcir los pagos del principal durante un plazo más largo.



## Apéndice I

# Consejos sobre cómo conseguir fondos de fuentes internas

---

### Recorte del activo corriente improductivo

El capital de explotación incluye el activo corriente y el pasivo circulante de la empresa, es decir, comprende las existencias, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y la caja. Una gestión eficaz del capital de explotación nos permitirá aprovechar las mejores fuentes y las más económicas para conseguir efectivo dentro de la misma empresa.

Es posible que una parte importante de nuestros fondos no produzcan nada, es decir, los fondos en la forma de cuentas por cobrar y de existencias de materia prima, productos acabados y semiacabados.

El tiempo es oro. Siempre saldremos ganando si sabemos aprovechar nuestros fondos para ganar tiempo (por ejemplo, acelerando la liquidación de las cuentas por cobrar) o para reducir el volumen de los fondos que permanecen inmovilizados en forma de existencias. Si lo logramos, puede que no necesitemos tantos préstamos para cubrir nuestras necesidades de capital de explotación. Si en las negociaciones con nuestros proveedores conseguimos mejores condiciones – por ejemplo, plazos de pago o límites crediticios más amplios – estaremos creando una forma de financiación gratuita, y puede que no necesitemos un préstamo ni debamos asumir gastos adicionales para el pago de intereses.

### Mejora de la gestión de existencias

Si reducimos al mínimo posible nuestro volumen de existencias de materia prima, insumos consumibles y productos primarios, también reduciremos los fondos inmovilizados que estos productos representan. Todas las empresas, en particular las exportadoras, deben tener reservas de materia prima, productos acabados y existencias, pero un volumen excesivo de reservas puede resultarnos muy caro. Además del costo de adquisición de las existencias, hay otros gastos derivados de su mantenimiento, como el transporte, la manipulación, el almacenamiento, el seguro, la degradación, el hurto, los extravíos y el costo de oportunidad del capital.

He aquí algunos consejos sobre la gestión de existencias:

- Aprovechemos los descuentos por volumen. Calculemos cuánto nos cuestan las existencias en concepto de intereses, desde el momento en que pagamos por ellas hasta que las consumimos o utilizamos. Hagamos el mismo cálculo para las compras pequeñas y frecuentes, sin descuento. ¿Es mayor el descuento que el costo del préstamo que obtuvimos para comprar al por mayor?
- Si importamos material, pensémoslo dos veces antes de comprar al por mayor. El momento en que efectuamos la compra es crucial si tenemos que pagar en una moneda diferente a la nuestra. ¿Qué tendencia sigue nuestra moneda con respecto a la de nuestro socio comercial;

- se deprecia o revaloriza? Naturalmente debemos considerar también los posibles retrasos en futuras importaciones de estos insumos que puedan afectar a nuestra producción.
- Contrarrestemos los riesgos de inflación. Comparemos las previsiones de la subida de precios con la tasa de inflación actual o prevista. ¿Es la tasa de inflación más alta o más baja que la tasa de interés de los préstamos o que el rendimiento que podríamos obtener de una inversión a corto plazo?
  - Si tenemos espacio de almacén en régimen de alquiler, calculemos cuánto espacio menos necesitaremos si reducimos nuestro volumen de existencias.
  - ¿Ocupan nuestras existencias un espacio al que podríamos sacar mayor rentabilidad si lo destinamos para la producción?
  - Determinemos cuál es el ritmo de entrada y salida de existencias para establecer las cantidades óptimas de cada producto acabado. ¿En qué proporción podemos reducir el volumen de existencias sin correr el riesgo de escasez? Calculemos cuánto nos costaría si nos retrasamos un día o una semana en la entrega al cliente o la expedición de la mercancía y compárelo con el costo de almacenamiento de los productos acabados. Si reducimos nuestro volumen de existencias, evitaremos además posibles pérdidas derivadas del robo, el hurto, la degradación y el deterioro.

## **Aceleración de los trabajos en curso**

Cuanto antes salgan nuestros productos de la fábrica, antes podremos venderlos y ganar dinero. Pensemos cómo podemos reducir el tiempo que tardamos en fabricar nuestros productos o prepararlos para la exportación. Si necesitamos más mano de obra para acelerar el proceso, comparemos los costos adicionales con el posible aumento de ingresos que podríamos obtener.

## **Reducción de las cuentas deudoras y cuentas por cobrar**

No debemos olvidar que si vendemos a crédito, el retraso en los pagos y las dificultades en los cobros tendrán consecuencias catastróficas para nuestra empresa, especialmente si la situación de nuestro capital de explotación no es holgada.

Debemos establecer una política crediticia clara, y asegurarnos de que el personal y los clientes la conocen. Debemos investigar a fondo a nuestros clientes antes de venderles a crédito y, además, establecer límites estrictos para cada cliente.

Es mejor que nuestros clientes nos paguen sus compras con tarjeta de crédito que mediante cheque con fecha posterior a la del día de emisión. En el primer caso, la tarea de cobrar recae sobre la empresa de la tarjeta de crédito, y no en nosotros.

Examinemos regularmente nuestras cuentas por cobrar, especialmente la clasificación por antigüedad. Cuanto más tiempo permanezca en mora una cuenta, mayores serán las probabilidades de que no se salde nunca. Comprobemos si los clientes pagan puntualmente sus facturas. Si no es así, debemos adoptar las medidas oportunas para cobrar las cuentas en mora.

Calculemos cuánto nos cuesta vender a crédito a nuestros clientes. ¿Es más alto este costo que nuestro margen de beneficios sobre las ventas? ¿Vale la pena concederles crédito? ¿Perderíamos a nuestros clientes si dejamos de venderles a crédito, reducimos el plazo crediticio o les cobramos intereses?

## Reducción de los pagos por adelantado

Algunos pagos por adelantado, como las primas de seguros, son inevitables. Si podemos pagar a plazos, con un ligero aumento de las tarifas, comparemos el costo adicional con los intereses de un préstamo.

## Conversión de nuestros valores negociables en efectivo

Si tenemos valores negociables, nos podría interesar venderlos, en lugar de pagar intereses por un préstamo. Calculemos qué rendimiento podríamos obtener de estas inversiones, y compárelos con las tasas de interés que pagamos actualmente. Si los cálculos indican que el rendimiento es menor, nos conviene vender nuestras inversiones para conseguir el capital necesario.

## Eliminación de activos fijos improductivos

Los activos fijos improductivos inmovilizan capital y nos cuestan dinero si necesitan mantenimiento o si estamos pagando alquiler o impuestos por ellos. Estos activos pueden ser el espacio en edificios, el suelo y el equipo que no utilizamos. En el caso de que los utilicemos, ¿es necesario tenerlos en propiedad? Los vehículos para el reparto los podemos alquilar u obtener mediante arrendamiento financiero; tampoco es necesario que las instalaciones sean de nuestra propiedad, podemos alquilarlas. Podríamos destinar los espacios para la producción y el almacenamiento a fines más rentables, o incluso prescindir de ellos si recurrimos a la subcontratación o al uso compartido de instalaciones para servicios comunes.

Si necesitamos fondos, comparemos el costo del alquiler, el arrendamiento financiero o la subcontratación con el costo del capital inmovilizado utilizando como base de comparación las tasas de interés que pagamos por nuestro préstamo actual. Comparemos también el costo de producción o de almacenamiento con los costos de subcontratación. Sin embargo, antes de deshacernos de los activos fijos, debemos asegurarnos de que no los hemos cedidos como garantía prendaria a nuestros acreedores.

## Aumento del pasivo circulante sin prácticamente ningún costo adicional

Si a través de negociaciones conseguimos condiciones de pago más favorables de nuestros proveedores y de la administración fiscal, la situación financiera de nuestra empresa mejorará. Con nuestros proveedores podemos negociar un acuerdo que sea favorable para ambas partes. Si obtenemos créditos comerciales, nuestra empresa crecerá y, por consiguiente, también aumentará nuestro volumen de compras. Es más factible que obtengamos concesiones de nuestros proveedores si les explicamos estos posibles beneficios, que si les amenazamos con buscar otra fuente de suministro. En caso necesario, podemos acceder a pagar intereses por un aplazamiento de los pagos.

La mayoría de las empresas acepta el pago mediante tarjetas de crédito. Sin embargo, esta forma de pago es una de las fuentes de financiación más costosas. Es mejor obtener créditos comerciales que utilizar tarjetas de crédito. Los créditos comerciales son más baratos y menos complejos que el préstamo de las instituciones financieras. Es posible llegar antes a un acuerdo y, lo que es más importante, habitualmente no es necesario aportar una garantía prendaria ni preparar la costosa documentación jurídica; suele bastar con el capital de reputación. Por ello es importante que nos acreditemos como cliente solvente. Una vez que hayamos demostrado que pagamos puntualmente, nuestros proveedores podrían confiarnos la materia prima sin gastos adicionales de financiación.

En lo que respecta a la Administración, podemos intentar conseguir un aplazamiento del pago de nuestros impuestos. Si nuestras cuentas han sido auditadas y reflejan una buena trayectoria de crecimiento, podemos enseñar nuestros estados financieros, además de las previsiones de flujo de caja, e intentar llegar a un acuerdo sobre un calendario de pagos que favorezca nuestra liquidez. A la administración fiscal también le interesa que las empresas sean rentables y crezcan.

## Apéndice II

# Documentos de expedición que se exigen habitualmente para las cartas de crédito

---

Una carta de crédito es una transacción distinta y separada del contrato de venta en el que se basa. En las transacciones mediante crédito documentario, a las partes no les concierne el cumplimiento de las condiciones del contrato de venta; sólo negocian con documentos, no con productos. El banco emisor tiene la obligación, respecto al importador, de examinar toda la documentación para asegurarse de que se cumplen todas las condiciones del crédito. El banco notificador, por su parte, se encarga de enviar los documentos al banco emisor. El exportador es el responsable de comprobar que se cumplen todas las condiciones del acuerdo.

Los documentos permiten al comprador verificar si la mercancía enviada está en conformidad con las condiciones estipuladas. En la transacción con carta de crédito se utiliza una serie de documentos, entre los que cabe destacar los siguientes:

- Factura comercial. Es un efecto comercial para la transferencia de la mercancía del vendedor al comprador. Contiene una descripción de los bienes, el precio, el lugar de origen, los nombres y apellidos y las direcciones del comprador, el vendedor y el transportista, además de las condiciones de entrega y la forma de pago. El comprador necesita la factura comercial para demostrar que es propietario y para ordenar el pago. Algunos organismos estatales utilizan esta factura para calcular los derechos de aduana.
- Conocimiento de embarque. Es una descripción por escrito de los bienes expedidos y la promesa de entregarlos de una manera segura en su lugar de destino.
- Certificado de origen. Es una declaración firmada en la que se atestigua el origen de la mercancía. Algunos países exigen este certificado para calcular los aranceles y verificar los contingentes de las importaciones.
- Certificado de inspección. Hay compradores y países que exigen un certificado de inspección que dé fe de que la mercancía coincide con las especificaciones. La inspección suele llevarla a cabo un organismo de certificación independiente.
- Certificado de seguro. Este documento lo emitirá y firmará una compañía de seguros, un agente comercial o un garante. El documento estipula el tipo de cobertura y su importe.
- Lista de especificación de embalajes. Es una descripción detallada del material que contiene cada paquete individual, incluido el peso neto, la tara y el peso bruto. La lista va dentro de un sobre impermeable adherido a la parte exterior de cada bulto, y presenta señales claras para su identificación.
- Garantía de propiedad. Esta garantía, que el vendedor entrega al comprador, establece que la propiedad que se traspa es válida y la transferencia, correcta.

## Apéndice III

### Cartas de crédito especiales

---

- Carta de crédito contingente. Es un mecanismo de pago secundario. Cuando se utiliza una carta de crédito contingente, la venta del exportador es semejante a una liquidación con cuenta abierta. Cuando el exportador exige este instrumento de pago, el comprador da instrucciones a su banco para que emita una carta de crédito contingente. Con esta carta de crédito, el exportador se asegura el pago del banco en caso de incumplimiento por parte del comprador.
- Carta de crédito rotatoria. Con una carta de crédito rotatoria, el banco emisor restablece el límite crediticio a su importe original después de cada desembolso. Este tipo especial de carta de crédito se utiliza comúnmente cuando el importador prevé recibir un flujo regular de mercancía del exportador.
- Carta de crédito transferible. Esta carta de crédito se puede transferir del beneficiario original (el primero) a uno o varios beneficiarios secundarios. Se utiliza normalmente cuando el primer beneficiario no es quien produce la mercancía, sino un agente que desea transferir sus derechos y obligaciones, en su totalidad o en parte, a los proveedores reales. Este tipo especial de carta de crédito se puede transferir una sola vez.
- Carta de crédito con cláusula roja. La característica peculiar de esta carta de crédito especial es que autoriza al banco notificador a hacer efectivo el pago por adelantado al exportador, antes de la expedición de la mercancía al comprador. Este anticipo puede ser de hasta el 100% del valor del contrato de exportación, y el exportador puede utilizarlo para pagar los insumos necesarios para la fabricación o los gastos de envío. Los créditos con cláusula roja sólo pueden negociarse exclusivamente con el banco que paga el anticipo, a fin de garantizar que los ingresos procedentes de la expedición de los bienes se utilizarán para reembolsar el anticipo recibido.
- Carta de crédito con cláusula verde. La carta de crédito con cláusula verde permite al vendedor recibir anticipos previos a la expedición contra la garantía prendaria representada por recibos de almacenamiento. Una carta de crédito con cláusula verde se diferencia de otra con cláusula roja en que la primera impone la condición de que la mercancía se encuentre almacenada. Se utiliza comúnmente en la exportación de productos primarios agrícolas para que el exportador consiga los fondos necesarios para recolectar la nueva cosecha para exportarla, con la pignoración de las existencias disponibles como garantía prendaria.



## Apéndice IV

# Cómo dirigirse a las instituciones financieras: algunos consejos prácticos

---

Las orientaciones que siguen a continuación nos ayudarán a elegir la institución financiera idónea que preste los servicios más adecuados para satisfacer nuestras necesidades de financiación:

- Antes de visitar una institución financiera conviene preguntar a amigos, asociados, proveedores y compañeros de organizaciones ciudadanas o de asociaciones sectoriales acerca de sus experiencias con las instituciones financieras. Podrían darnos algunos consejos útiles sobre cómo debemos dirigirnos a ellas. Elaboremos una lista de todas sus recomendaciones.
- A partir de estas recomendaciones, hagamos otra lista más corta de las entidades que conocen nuestra actividad y nuestro sector, que hayan desarrollado relaciones fructíferas y duraderas con nuestros amigos o asociados, y que hayan mostrado interés por sus clientes, más como asociados que como simples prestamistas.
- El paso siguiente será dirigirnos a las instituciones financieras que hayamos anotado en la lista corta de recomendaciones. Lo más aconsejable es que nos dirijamos en primer lugar a la oficina central, porque probablemente su oferta de programas y servicios de financiación para pequeños empresarios será mayor. Más tarde podemos trasladar nuestra cuenta a la sucursal que nos quede más cerca.
- Cuando pidamos una cita, debemos advertir a la entidad que queremos financiación para nuestra empresa, y asegurarnos de que nos recibirá la persona adecuada cuando acudamos al banco.
- La primera impresión es importante. Debemos acudir a la cita bien vestidos y con puntualidad.
- Durante la reunión expongamos con franqueza cuáles son nuestras necesidades y nuestras expectativas respecto a una posible relación con el banco.
- Preguntemos cuáles son los requisitos para obtener un préstamo y cuáles son sus criterios de aprobación. Las distintas instituciones financieras aplican pautas diferentes a la hora de conceder sus préstamos; unas son más conservadoras que otras. Algunas podrían exigirnos, antes de iniciar las negociaciones, que presentemos estados financieros de los últimos tres ejercicios que demuestren que la empresa ha obtenido beneficios.
- Indaguemos acerca de la experiencia de la institución financiera en el manejo de cuentas similares a nuestra empresa y en nuestro sector. No todas las entidades están dispuestas a financiar transacciones en determinados sectores o de pequeñas empresas en fase de desarrollo.
- Preguntemos cuál es la tasa de rotación del personal del banco. Será difícil establecer relaciones duraderas con una entidad si cada pocos meses debemos tratar con un empleado diferente.

- ❑ Elijamos un banco que opere en línea para facilitar la gestión de las facturas, los cobros y el pago de nóminas del personal. El servicio de banca en línea es más rápido y nos evitará tener que acudir personalmente a la entidad cada vez que surja un imprevisto.
- ❑ Entreguemos al banco nuestros folletos y tarjetas de visita. Incluso en esta fase inicial de nuestra búsqueda de financiación es posible que debamos contactar al menos con dos personas de la institución financiera: el director de créditos y su auxiliar, o director de cuentas. Nunca viene mal conocer a más de una persona de contacto durante nuestra búsqueda de crédito.

Apliquemos estas indicaciones a las instituciones financieras de nuestra lista reducida. Una vez terminadas las indagaciones, elaboremos una lista de los pros y los contras de solicitar la financiación necesaria en cada una de estas entidades. A continuación comparemos nuestras perspectivas según cada caso, y elijamos la institución financiera que mejor se adapte a las necesidades de nuestra empresa.



**Carta de crédito para importación**

- Juego completo de los originales  Conocimiento de embarque marítimo "clean on board"  Carta de porte aéreo, más dos (2) ejemplares no negociables emitidos/consignados a la orden del Banco Popular de Desarrollo indicando flete  pagado  por pagar  
Notificar a  Ordenante  Otros (especificar) \_\_\_\_\_
- Factura comercial firmada por triplicado
- Lista de empaque por triplicado  Certificado de inspección y aprobación debidamente firmado emitido por el ordenante de acuerdo con la norma R.A. 9184, según enmienda
- Póliza/Certificado de seguro marítimo  Aéreo a la orden del Banco Popular de Desarrollo, que incluya cláusulas (a todo riesgo) huelgas, levantamientos y disturbios civiles, guerra, robo, hurto y no entrega, de almacén a almacén por un 110% del valor total de la factura
- Otros documentos (especificar) \_\_\_\_\_

**Condiciones adicionales**

- |  |   |
|--|---|
| <p><input type="checkbox"/> Todos los documentos, incluidos <input type="checkbox"/> Conocimiento de embarque (BL)/ <input type="checkbox"/> Carta de porte aéreo (AWB) deben indicar el número de la carta de crédito correspondiente</p> <p><input type="checkbox"/> No se aceptarán documentos de expedición con fecha anterior a la apertura de la carta de crédito</p> <p><input type="checkbox"/> Las letras de cambio giradas contra este crédito indicarán "girada contra carta de crédito irrevocable N° _____ con fecha de _____ del Banco Popular de Desarrollo." La letra de cambio deberá presentarse antes de la fecha de vencimiento de la carta de crédito.</p> <p><input type="checkbox"/> Aviso por cable (sólo para cartas de crédito a la vista)</p> <p><input type="checkbox"/> Plazo de presentación: Los documentos deberán presentarse en el plazo de _____ días a partir de la fecha de <input type="checkbox"/> B/L <input type="checkbox"/> AWB</p> <p><input type="checkbox"/> Indicar en la lista de empaque o factura comercial el peso neto y bruto</p> <p><input type="checkbox"/> Se marcarán los bultos con las palabras "Libre de impuestos y cargos de acuerdo con el código _____" de manera visible, en cuyo caso el beneficiario deberá presentar el documento pertinente</p> | <p><input type="checkbox"/> El embarque se hará en <input type="checkbox"/> Buque con bandera filipina/ <input type="checkbox"/> Transporte aéreo, a menos que el vendedor obtenga la dispensa prescrita del consulado filipino más próximo al puerto de origen y/o <input type="checkbox"/> Asociación de transportistas/ <input type="checkbox"/> Consejo de Aeronáutica Civil (CAB) y el comprador la presente diez (10) días antes del embarque. No se efectuará ningún pago si no se cumple esta condición.</p> <p><input type="checkbox"/> La expedición se hará en cajas de madera</p> <p><input type="checkbox"/> Antes de la carga, se someterán las cajas de madera a la debida fumigación, de acuerdo con la norma ISPM N° 15 (Convención Internacional de Protección Fitosanitaria)</p> <p><input type="checkbox"/> Otros (especificar) _____</p> |
|--|---|

**A RELLENAR POR LA INSTITUCIÓN FINANCIERA DE LA OPERACIÓN COMERCIAL**

- Banco notificador \_\_\_\_\_  Banco confirmante \_\_\_\_\_
- Notificación a través del banco \_\_\_\_\_  Banco reembolsador \_\_\_\_\_

**GASTOS BANCARIOS**

- Todos los gastos bancarios originados fuera del país son por cuenta del  Beneficiario  Ordenante \_\_\_\_\_  
Excepto \_\_\_\_\_
- Se deducirán \$EE.UU. 65,00 del producto de cualquier giro si los documentos presentados no están en conformidad

**Carta de crédito sujeta a "Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos Documentarios", Revisión de 2007, Publicación 600 de la CCI MFO#01107**

En lo que respecta a su emisión del crédito documentario, el/los suscribientes declaran por la presente que han leído y comprendido en su totalidad las condiciones recogidas en el dorso del presente documento y que asumen por la presente los compromisos correspondientes.

\_\_\_\_\_  
Firma/s autorizada/s sobre los nombres impresos

\_\_\_\_\_  
Firma verificada por:

## Ejemplo de acuerdo de seguridad

En consideración de la emisión de su Crédito, conforme a la Solicitud que figura al dorso, el Solicitante acuerda lo siguiente:

1. Aceptar el pago, a su requerimiento, del importe de cada letra girada o que se gire en virtud del Crédito o de cualquier ampliación, renovación o incremento de la misma que se haya producido a petición del suscribiente.
2. Pagarle a usted, según su requerimiento, en su Oficina y en la divisa de curso legal del país, la cantidad nominal si el giro es en moneda filipina, o su equivalente si es en divisa extranjera, al tipo de cambio que usted establezca, el importe de cada letra, recibo o cualquier otro comprobante de desembolso de fondos, girados o que se giren en virtud del Crédito, o de una ampliación, renovación o incremento de la misma solicitado por el suscribiente; queda entendido y acordado que el Solicitante pagará, a requerimiento, cada letra, recibo o comprobante de desembolso de fondos, con independencia de que la mercancía representada o que se pueda representar, en su caso, con los documentos de expedición pertinentes, nos haya sido entregada contra un Recibo Fiduciario, no haya llegado a su punto de destino final y/o no la hayamos recibido por causas ajenas a la voluntad del Banco, cualquiera que sea la naturaleza de dichas causas.
3. El Solicitante pagará, a su requerimiento y en su Oficina:
  - a. Intereses a una tasa anual del \_\_\_\_\_%, calculados a partir de la fecha del comprobante del desembolso de fondos y hasta la fecha en que complete el pago a usted a cualquier tasa superior que usted fije por retraso en el pago de letras, recibos u otros comprobantes del desembolso de fondos, o por cualquier ampliación de los mismos a partir de la fecha de la primera presentación y hasta el pago final.
  - b. Su comisión, a la tarifa que usted establezca, a la apertura del Crédito, así como todos los honorarios y gastos que le presenten sus corresponsales. En caso de que el Crédito no se utilice en su totalidad, el suscribiente no le reclamará el reembolso de estas comisiones.
  - c. Todos los honorarios, gastos o impuestos pagaderos por usted o en los que usted pueda incurrir en relación con el Crédito.
4. En caso de que el suscribiente incurra en incumplimiento de cualquiera de las obligaciones denominadas en divisa extranjera y relacionadas con este Crédito, usted tendrá derecho a convertir el importe de la obligación en pesos al tipo de cambio vigente el día de la conversión, y a aplicar sobre la obligación convertida la tasa de interés vigente.
5. En caso de que el suscribiente incumpla su obligación de efectuar el pago a su requerimiento o después de un tiempo razonable a partir de la fecha de la primera presentación, o si por cualquier otro motivo lo estimara conveniente, estará autorizado, si lo desea, a debitar de la cuenta corriente que el suscribiente tiene en su Banco el importe de sus liquidaciones por las letras, los recibos o cualquier otro comprobante del desembolso de fondos emitido en virtud del Crédito, incluidos los intereses, las comisiones y todos los otros honorarios mencionados en la Sección 3 de más arriba; o si lo estimara más oportuno, también queda autorizado por la presente a deducir dicho importe de los fondos pertenecientes al suscribiente que estén en su poder, cualquiera que sea su naturaleza. Si el suscribiente no dispusiera de fondos suficientes en su banco, todas sus obligaciones hacia usted en virtud de este servicio de crédito y otros pagarés, cuentas o comprobantes de deuda, serán, sin necesidad de ninguna actuación, i) inmediatamente pagaderos ii) si no han sido pagados a la fecha de vencimiento, serán objeto de una penalización equivalente al 2% mensual; y iii) junto con la mencionada penalización, producirán un rédito a la tasa vigente en el mercado a partir de la fecha de vencimiento de las obligaciones.

6. El suscribiente reconoce y admite por la presente la propiedad y el derecho incondicional de usted de tomar posesión y disponer de todos los bienes expedidos en virtud del Crédito, nos hayan sido o no entregados contra un recibo fiduciario o de otro modo, y también de todos los documentos de expedición, recibos de almacenamiento, pólizas o certificados de seguro y demás documentos que acompañen o estén relacionados con las letras giradas contra el Crédito, y del producto de todos y cada uno de los mencionados títulos hasta el momento en que todas las obligaciones y responsabilidades nuestras o de cualquiera de nosotros hacia usted contraídas en cualquier momento en virtud o relacionadas con el Crédito o este Acuerdo, o cualquier otro crédito u obligación hacia usted hayan quedado saldados en su totalidad y liquidados. El suscribiente acuerda asimismo que, en caso de necesidad, usted tendrá plena libertad para vender los mencionados bienes y utilizar el producto neto (incluida cualquier suma recuperable en virtud de las pólizas o certificados de seguro que cubran dichos bienes, y tras deducir el flete y el seguro, así como todos los demás cargos pagaderos a usted, incluida la comisión mercantil habitual a la que usted tenga derecho) hasta el pago total de la letra de cambio correspondiente o de cualquier otro título girado contra el mencionado Crédito. Usted tendrá derecho a recurso contra mí/nosotros por cualquier deficiencia que pueda perjudicarlo. Tras la venta de los mencionados bienes, el suscribiente le indemnizará y le exonerará de cualquier reclamación o acción o pleito que pueda abrirse contra usted o contra cualquiera de sus corresponsales por estos motivos.
7. Acordamos por este medio concederle, transferirle o asignarle a usted, en cualquier momento y a su requerimiento, como garantía por concepto de todas nuestras obligaciones y responsabilidades hacia usted, sean absolutas o contingentes, vencidas o vencederas, una garantía adicional por un valor y de un carácter satisfactorios para usted, o efectuar dichos pagos como usted disponga. Y acordamos asimismo que, en caso de incumplimiento por nuestra parte, conservaremos un margen de seguridad con usted, satisfactorio para usted, así como tras cualquier cesión por nuestra parte a favor de acreedores, o la presentación de una solicitud por nosotros o contra nosotros, o la solicitud del nombramiento de un interventor de nuestra propiedad, o la declaración de nuestra quiebra o insolvencia, todas estas obligaciones y responsabilidades se considerarán inmediatamente vencidas y pagaderas sin demanda ni aviso. En cualquiera de estos casos, o en caso de incumplimiento por nuestra parte del pago de cualquiera de estas obligaciones o responsabilidades a su vencimiento, el suscribiente le autoriza expresamente a usted, respecto a los bienes en que tenga algún interés, a vender inmediatamente, sin previo aviso a ninguno de nosotros, en su totalidad o en parte, en una venta privada o en subasta pública en el momento y el lugar y al precio y en las condiciones que usted estime oportunos, y a utilizar el producto neto de estas ventas, junto con el saldo de los depósitos y cualquier suma acreditada o pagadera por usted a nosotros en una cuenta general o de otro tipo, para efectuar el pago de todas nuestras obligaciones o responsabilidades hacia usted, cualquiera que sea su procedencia.
8. Procuraremos con prontitud cualquier importación, exportación u otras licencias esenciales para el transporte de los bienes expedidos en virtud o de conformidad con el Crédito, y cumpliremos todos los reglamentos foráneos y nacionales vigentes con respecto a la expedición de dichos bienes y le proporcionaremos los certificados correspondientes en el momento y como usted disponga. Nos comprometemos asimismo por la presente a asegurar los bienes/la mercancía/la maquinaria por su valor total contra pérdida, incendio, robo, hurto u otros siniestros a través del Departamento de Dirección responsable de la gestión de Riesgos y Seguros.
9. Queda entendido y acordado por la presente que en caso de que el mencionado Crédito expire sin haber sido utilizado en su totalidad o en parte, o ampliado, nuestra deuda que aparezca en sus libros será automáticamente cancelada en sesenta (60) días a partir de la fecha de vencimiento del Crédito sin previo aviso por nuestra parte. En consecuencia, queda entendido y acordado que en caso de que el mencionado Crédito haya sido emitida en divisa extranjera y su equivalente en moneda filipina que debía ser reembolsado a usted en el momento de su emisión o en cualquier fecha posterior, nos será reembolsado por usted el saldo restante no utilizado de dicho Crédito en el momento de su vencimiento o

cuando usted lo estime oportuno, a la tasa aplicable a banqueros para la compra de giros a la vista y en la misma divisa utilizada para el Crédito.

10. Queda asimismo entendido y acordado por la presente que si tras haber utilizado el Crédito queda un valor residual, éste será cancelado en el momento en que le presentemos a usted la debida confirmación del expedidor/vendedor de que se han efectuado todos los envíos y no queda ninguno más, o cuando recibamos su aviso de cancelación tras el plazo de sesenta (60) días a partir de la fecha de vencimiento del servicio financiero, lo que ocurra primero.
11. Que, excepto en caso de que usted reciba instrucciones por parte del suscribiente por escrito y expresamente en contrario con respecto a y antes de abrir el Crédito: a) usted y cualquiera de sus corresponsales sólo podrá recibir y aceptar como Conocimiento de Embarque aquellos documentos que demuestren que la mercancía ha sido en efecto cargada a bordo, o una notificación en ese sentido, con fecha y firma del transportista o de su agente, según la disposición específica del documento en cuestión. La fecha del Conocimiento de Embarque o la fecha indicada en el sello de recepción o cualquier otro documento que de fe del envío o despacho se tomará como la fecha de embarque de la mercancía; b) embarques parciales y/o embarques en exceso de la cantidad estipulada en el Crédito pueden llevarse a cabo y podrá usted honrar las cantidades giradas correspondientes, la responsabilidad del suscribiente de reembolsarle se limitará a la cantidad del Crédito. Los envíos realizados en el mismo buque y para el mismo trayecto, aun cuando los Conocimientos de Embarque que den fe del embarque “A Bordo” lleven fechas diferentes, no se considerarán embarques parciales; c) Si el Crédito especifica embarques a plazos dentro de períodos específicos y en caso de que la empresa encargada del embarque no lleve a cabo el embarque en el período específico, el embarque de los plazos subsiguientes no será aceptado y el Crédito dejará de estar disponible para dichos plazos y usted queda exonerado de la obligación de honrar con cargo al Crédito las letras de cambio correspondientes.
12. Los usuarios del Crédito serán considerados nuestros agentes y Nosotros asumimos la responsabilidad por todos sus actos de omisión. Ni usted ni sus corresponsales serán responsables de: a) la existencia, la naturaleza, la calidad, la cantidad, las condiciones, el empaquetado, el valor o la entrega de la propiedad representada en los documentos; b) cualquier diferencia en la naturaleza, la calidad, la cantidad, la condición o el valor de la propiedad con lo expresado en los documentos; c) la forma, la validez, la suficiencia o la legitimidad de los documentos, aun cuando dichos documentos deben demostrar que son en cualquier y en todos los aspectos su invalidez, insuficiencia, fraudulencia o falsificación; d) la fecha, el lugar, la manera o el orden en que se hace el embarque; e) embarque parcial o incompleto, o fallo u omisión de embarcar la totalidad o parte de la propiedad a la que se refiere el Crédito; f) la naturaleza, idoneidad, validez o legitimidad de cualquier seguro, o la solvencia o responsabilidad de cualquier aseguradora, o por cualquier otro riesgo relacionado con el seguro; g) cualquier desviación de la instrucción, demora, incumplimiento o fraude por parte del embarcador y/o cualesquiera otros en relación con la propiedad o el embarque de la misma; h) la solvencia, responsabilidad o relación con la propiedad de cualquiera de las partes que emita cualesquiera documentos en relación con la propiedad; i) demora en la llegada o no llegada de la propiedad, o de cualquiera de los documentos relacionados con el embarque; j) demora en emitir o falta de emisión de notificación de llegada o cualquier otra notificación; k) cualquier incumplimiento de contrato entre el embarcador o suplidor y los cesionarios o compradores; l) falta de referencia o referencia inadecuada al Crédito en cualquier cantidad girada, u omisión de documentos que acompañen cualquier cantidad girada en la negociación, u omisión por parte de una persona de someter o elevar al Crédito, o enviar documentos por separado de las cantidades giradas, según lo requieren los términos del Crédito, cada una de dichas disposiciones, de encontrarse incluidas en el Crédito, queda acordado que pueden ser renunciadas por usted; m) cualquier consecuencia resultante de la demora y/o pérdida en tránsito de cualquier mensaje, carta o documento; n) errores, omisiones, interrupciones o demoras en transmitir o entregar cualesquiera mensajes, por correo, cable, telégrafo, transmisión electrónica u otro medio, se encuentren o no en cifras, o cualquier

error, negligencia o incumplimiento por parte de cualesquiera de sus corresponsales, o errores en la traducción o interpretación de los términos técnicos; o) que usted no será responsable de cualquier acto, omisión, olvido o incumplimiento, omisión o insolvencia o fallo en negocios por parte de cualesquiera de sus corresponsales, y que de suceder una o más de las contingencias de referencia en la oración anterior no se afectará, ni perjudicará o prevendrá la validez de cualquiera de sus derechos o poderes en virtud del Crédito. En adición a y en extensión y no en limitación de las especificaciones vertidas en este documento, por la presente se acuerda además que cualquier acción, inacción u omisión que usted lleve a cabo o sufra, o que sufran cualesquiera de sus corresponsales, en virtud de o al amparo del Crédito o de las cantidades giradas, documentos o propiedad relacionadas con la misma, si son de buena fe, y dicha acción, inacción u omisión es acorde con las leyes foráneas o domésticas aplicables, serán vinculantes para el suscribiente y no le atribuirán a usted ni a ninguno de sus corresponsales responsabilidad alguna como resultado de cualquier responsabilidad al suscribiente.

13. En la eventualidad de cualquier cambio o modificación con respecto de: a) la cantidad o duración del Crédito; b) la fecha y el lugar del embarque o cualquier propiedad relacionada; c) retiro, negociación, presentación, aceptación o vencimiento de cualesquier letra, aceptaciones u otros documentos, o d) cualquiera de los otros términos o disposiciones en el Crédito, hechos a petición del suscribiente, este Acuerdo será vinculante para el suscribiente en todos los aspectos relacionados con el crédito cambiado o modificado, incluyendo cualquier acción que usted o cualquiera de sus corresponsales tome en relación con este asunto.
14. No se considerará que usted ha renunciado a ninguno de sus derechos aquí estipulados a menos que usted o su representante autorizado firme dicha renuncia por escrito. Ninguna de estas renunciaciones, a menos que así se declare expresamente en este medio, será efectiva respecto a cualquier transacción que tenga lugar en una fecha posterior a dicha renuncia ni como prosecución de un incumplimiento posterior a la misma.
15. En la eventualidad de que el Banco contrate los servicios de un asesor para hacer valer cualesquiera de sus derechos o recursos en virtud de esta obligación, el suscribiente se compromete a pagar los honorarios de la Procuraduría por una suma equivalente al veinte por ciento (20%) de la cantidad que se intenta recuperar y que en ningún caso será inferior a diez mil pesos (P10.000,00), además de las costas del pleito y todos los demás honorarios y gastos accidentales del cobro incurridos por el Banco.
16. Excepto que se indique expresamente lo contrario en este medio, el Crédito está sujeto a las Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos Documentarios (Revisión de 1993), Publicación N° 500 de la Cámara de Comercio Internacional.
17. El presente acuerdo será vinculante para el suscribiente, los herederos, albaceas, administradores, sucesores y cesionarios del suscribiente y asegurará el beneficio de, y será puesto en vigor por, sus sucesores, cedentes y cesionarios.
18. Que usted tendrá derecho absoluto a asignar o transferir sus derechos estipulados en este medio a favor de un tercero.
19. Autorizamos por la presente al representante/examinador del Banco Sentral ng Pilipinas a inspeccionar la mercancía relacionada con esta el Crédito.
20. La presente solicitud constituirá nuestro certificado de endeudamiento hacia la Institución Financiera, sin necesidad por mi parte de ejecutar ningún otro instrumento, ni en el momento de la apertura o negociación de la Carta de Crédito, ni en el momento de la aceptación de las letras, o en el momento de ejecutar la transacción.

---

FIRMA/S AUTORIZADA/S SOBRE EL/LOS NOMBRE/S IMPRESO/S



## Ejemplo de certificación

REPÚBLICA DE \_\_\_\_\_

PROVINCIA DE \_\_\_\_\_

MUNICIPIO/CIUDAD \_\_\_\_\_

“El pago de los costos del cargo y/o el transporte marítimo/aéreo de esta importación, que cubre

-----  
 (breve descripción de la importación, nombre  
 del exportador y número de factura)  
 -----

por parte de \_\_\_\_\_

(nombre del importador)

ha sido o será financiado directamente, en su totalidad/en parte, mediante un préstamo o crédito nacional/extranjero concedido por \_\_\_\_\_

(nombre de la institución financiera)

y/o garantizado por \_\_\_\_\_

(nombre de la institución financiera)

y que será embarcado a bordo del buque con bandera filipina/transporte aéreo en cumplimiento de la norma P.D. 1466

a menos que se haya obtenido la correspondiente dispensa.” (Observación: si se ha obtenido la licencia necesaria,

incluir también: un ejemplar o una copia de la licencia correspondiente.)

### DECLARACIÓN

SUSCRITA Y JURADA ANTE MÍ en \_\_\_\_\_ este día \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_ la declaración presentada ante mi exhibe su Certificado Fiscal Comunitario

Nº \_\_\_\_\_ emitido en \_\_\_\_\_ el \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_.

-----  
 Notario Público

Doc. Nº \_\_\_\_\_

Página Nº \_\_\_\_\_

Libro Nº \_\_\_\_\_

Serie de \_\_\_\_\_

## Ejemplo de Carta de Remisión de una exportación

FECHA: \_\_\_\_\_

Director de Operaciones Comerciales  
Banco Popular de Desarrollo  
Dirección

Muy Señores míos:

Adjuntamos los originales del cheque/giro y los documentos descritos a continuación por la compra/recuperación incondicional girada contra la Carta de Crédito N° \_\_\_\_\_ emitida por \_\_\_\_\_ le \_\_\_\_\_.

Giro/cheque N°	Fecha:	Vencimiento:	Importe:
Librador: Dirección:		Librado: Dirección:	

## DOCUMENTOS

(Indicar el número de ejemplares de cada)

Conocimiento aéreo/de embarque	Facturas	Certificado de origen	Factura Consular	Póliza de seguro	Lista de empaque	Certificado de envío	Otros

(Se ruega tramitar de acuerdo con las instrucciones marcadas con una cruz "X")

- Entregar documentos contra aceptación/pago/recuperación.
- Notificar la no aceptación por cable/correo aéreo y exponer las razones.
- Notificar la falta de pago por cable/correo aéreo y exponer las razones.
- Protestar por la no aceptación/la falta de pago.
- No protestar.
- Tras la aceptación, pida a su corresponsal que notifique la fecha prevista por correo aéreo y cobre la partida a su vencimiento.
- Ingresar el producto del crédito en la cuenta N° \_\_\_\_\_ abierta con usted y previa notificación a nosotros.
- Ingresar el producto del crédito en la cuenta N° \_\_\_\_\_ abierta en la Sucursal \_\_\_\_\_.
- Emita sus cheques a favor de \_\_\_\_\_ por valor del producto neto.

Se ruega enviar documentos por: DHL      Correo certificado      Encomienda postal      Correo aéreo

Cuando esta partida sirva como garantía prendaria de un anticipo obtenido de usted, usted podrá modificar o cambiar las instrucciones dadas más arriba y tendrá potestad para actuar como desee con respecto al cobro, a los mismos efectos que si usted fuera el único interesado en dicha partida, sin alterar ni modificar por ello su derecho a recurso contra nosotros por el importe anticipado. Todas las partidas son a riesgo nuestro y están sujetas al pago final, y acordamos que usted no será tenido como responsable por falta o negligencia de sus corresponsales, pérdida de documentos en correos ni por ninguna otra causa que escape a su control. Usted queda autorizado a cargar nuestra cuenta para el pago de su comisión, gastos de correo y otros gastos.

Enviar a:

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Muy atentamente,

\_\_\_\_\_  
Nombre de la empresa

Firma autorizada sobre el nombre impreso

Instrucciones adicionales:

## Ejemplo de carta de indemnidad

EB N° \_\_\_\_\_

FECHA: \_\_\_\_\_

Director de Operaciones Comerciales  
Banco Popular de Desarrollo  
Dirección

Muy Señores nuestros:

En consideración con su negociación de nuestra letra de cambio por \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_ girada contra la Carta de Crédito revocable/irrevocable N° \_\_\_\_\_,  
emitida a nuestro favor el \_\_\_\_\_, por \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_ (Nombre del banco emisor)  
(fecha)

de \_\_\_\_\_, Nosotros nos comprometemos por la presente a exonerarle a usted y  
mantenerlo libre de cualquier pérdida o responsabilidad derivada de cualquier hecho contrario a  
las disposiciones estipuladas en la mencionada Carta de Crédito \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_.

Si por cualquier motivo el librado no satisface el pago de nuestro giro o lo retira, Nosotros nos comprometemos por la presente a reembolsarle a usted, a requerimiento, el importe total del presente contrato, junto con el interés correspondiente sobre el mismo, así como los honorarios y gastos de su corresponsal que se hayan podido producir; y a compensarle a usted íntegramente por cualquier daño que haya podido ocasionar el comprador o importador por la falta de una actuación fiel al contrato entre el mencionado comprador o importador y nosotros. Asimismo, en caso de falta de pago de nuestro giro por cualquier motivo, Nosotros le autorizamos a usted por la presente a actuar según su voluntad y sin responsabilidad por su parte para vender o encargar la venta, pública o privada, de la mercancía subyacente, en cualquier lugar donde ésta se encuentre, y a disponer del producto de dicha venta, y reconocemos por la presente su derecho a cobrar todos los gastos que de ello puedan derivarse, junto con su comisión, intereses y cualquier otro cargo, además de reembolsarle a usted por valor del importe total de la presente negociación, intereses, cargos y otros gastos, y que usted sólo deberá devolvernos a nosotros la suma restante; y en caso de que exista aún cualquier descubierto a su favor, a pesar de la venta autorizada por este medio, Nosotros nos comprometemos asimismo a pagar dicho descubierto a requerimiento.

Si se produce un retraso en el pago de nuestro giro por motivo de discrepancias en los documentos presentados a usted, Nosotros nos comprometemos a pagarle un interés anual al \_\_\_\_\_% a partir de la fecha de vencimiento del giro y hasta la fecha en que el librado pague el giro.

Muy atentamente,

\_\_\_\_\_  
Nombre de la empresa

\_\_\_\_\_  
Firma autorizada sobre el nombre impreso

## Apéndice VI

# Ejemplo de plan empresarial

---

### EMPRESA X

**AÑO:**

#### *Índice*

Resumen	113
Descripción de la empresa	114
Hoja de ruta de la empresa	115
Mercados destinatarios	116
Descripción de la producción	117

## Resumen

La Empresa X solicita un crédito del Banco Y. Los pormenores del servicio financiero solicitado son los siguientes:

**Importe:** MON<sup>21</sup> 14.771.776, préstamo a plazo medio.

**Finalidad:** El préstamo a plazo medio servirá para financiar los costos de desarrollo para la mejora del establecimiento de incubación<sup>22</sup> que, a su vez, mejorará la productividad y reducirá los costos de producción.

**Proyecto:** El objeto de la mejora es un establecimiento de incubación integral de 20 hectáreas situado en el distrito E. La explotación lleva veinte años en funcionamiento.

**Vencimiento:** Siete años para el préstamo a plazo medio, con un período de gracia de tres trimestres sobre el principal, a partir de la fecha de desembolso del importe total.

**Reembolso:** Amortización trimestral equitativa con un período de gracia de tres trimestres en el pago de la parte del principal de la deuda, y tres trimestres de gracia sobre el pago de intereses.

**Garantía prendaria:** Activos en la forma de bienes inmuebles y muebles en el lugar del proyecto, incluidas las futuras mejoras de los mismos, financiadas en parte con el producto del préstamo.

**Otras condiciones:** La Empresa no declarará ni pagará ningún dividendo a los accionistas hasta la fecha en que el préstamo quede liquidado en su totalidad. El superávit de fondos al final del segundo año podrá ser invertido en proyectos afines, pero con el consentimiento previo del banco.

**Fuente del reembolso:** Principalmente mediante el incremento de los flujos de caja netos generados gracias a la mejora del establecimiento de incubación.

Estimaciones detalladas del costo del proyecto	La nueva tecnología costará a la empresa un suma total de MON 28,62 millones en concepto de reformas fijas y mejoras de las reservas de peces reproductores. Las áreas específicas en las que se introducirán las mejoras y los costos concretos de dichas mejoras son como sigue:		
Mejoras y reformas que afectan a toda la instalación	Costo total	Repartición de los costos	
		Capital social	Préstamo
Mejora del cercado y del sistema de tratamiento de aguas	MON 6.446.250	MON 2.578.500	MON 3.867.750
Mejora del sistema de incubación artificial y de otras incubadoras	MON 18.173.377	MON 7.269.351	MON 10.904.026
Costo total del proyecto	MON 24.619.627	MON 9.847.851	MON 14.771.776
Capital de explotación	MON 4.000.000	MON 4.000.000	
Total general	MON 28.619.627	MON 13.847.851	MON 14.771.776
Participación		48,39%	51,61%
Efectos sobre el proyecto que se va a financiar	La mejora del establecimiento de incubación puede generar los niveles de rentabilidad y flujos de caja necesarios para servir la deuda. Además, la mejora permitirá aumentar considerablemente el rendimiento financiero general de la empresa.		
Períodos de giro	El calendario de giros del préstamo solicitado es como sigue:		
	Tras conformidad con los requisitos documentarios		MON 15.000.000
	Tras la terminación de la mejora del establecimiento de incubación		MON 13.619.627
	Total		MON 28.619.627

<sup>21</sup> En este modelo no utilizamos ninguna moneda nacional, sino que todos los importes van precedidos de la sigla “MON”, por moneda.

<sup>22</sup> Instalación diseñada para la piscicultura. Proporciona un entorno óptimo para la incubación y el desarrollo de huevos de peces. Mantiene la temperatura y los niveles de oxígeno del agua idóneos, regula la alimentación en los niveles adecuados y protege a los peces de los depredadores. La finalidad del establecimiento es la cría de alevines y prepararlos para su posterior liberación en otro medio con diversos fines, además de los alimentarios.

## Descripción de la empresa

### Información general

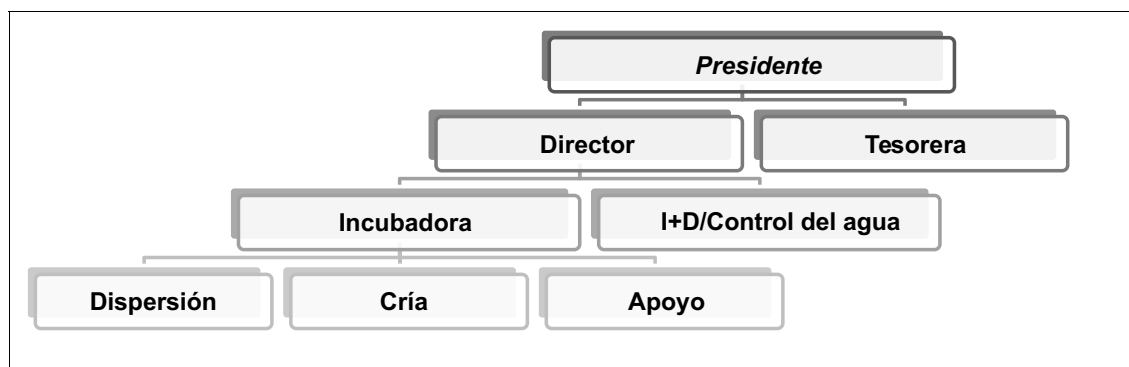
Nombre de la empresa	X
Marco legal (ej. sociedad, comercio exclusivo, asociación)	Responsabilidad limitada
Fecha de incorporación	1998
Nº de registro	*****
Razón social	*****
Operaciones	Empresa ha estado en funcionamiento desde 1998.
Capital nominal/autorizado	
Accionistas mayoritarios	La familia de F, Jr.
Actividad principal	La empresa es la mayor piscifactoría de la región, en lo que se refiere a instalaciones y capacidad de producción
Instalaciones	Estructuras y equipo en un terreno, propiedad de la empresa, de 20 hectáreas
Hoja de ruta para la ampliación	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desarrollo continuado y mejora de las reservas de peces para cría a fin de mejorar la genética y, en última instancia, la rentabilidad de la piscifactoría</li> <li>Mejora de las instalaciones de incubación para dar apoyo a la mejora genética</li> </ul>

### Información sobre la empresa

Las personas fundamentales de la empresa son las siguientes:

Nombres	Cargos
Sr. F. Jr	Director General
Sr. KK	Director
Sra. GG	Tesorerera

### Organigrama



### Equipo directivo y organigrama

El equipo directivo de la empresa X tiene la experiencia, la fuerza y la capacidad necesarias para ejecutar este plan empresarial y alcanzar los resultados deseados.

### Estrategias principales

- Dirección de los costos: Mantener una gestión y unos sistemas operativos eficientes y rentables;
- Ciencia superior: Utilizar nuevas tecnologías en los procesos para reducir los costos y nuevos productos para aumentar el valor de la producción de la empresa.

### Resumen financiero al 31.12.Año-1

Total activos	MON 69.728.267,97
Total activo corriente	MON 5.296.909,84
Total activos fijos	MON 64.431.358,13
Total responsabilidades	MON 17.947.160,54
Total pasivo circulante	MON 1.915.957,37
Total pasivos no exigibles	MON 16.031.203,17
Préstamos bancarios	0
Total capital social	MON 51.781.107,43
Total ventas	MON 16.493.452,76
Ingresos netos	MON 51.849,07

### Hoja de ruta de la empresa

Hoja de ruta	Reducir los costos de producción por kilo para mejorar la competitividad y la rentabilidad	
Finalidad del préstamo	<p>El proyecto incluye una reforma de la piscifactoría, que incluirá los siguientes trabajos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mejora de las instalaciones para aumentar la producción de pececillos aptos para la venta, que pasará de 4 millones a 12 millones de piezas al mes.</li> <li>• Conversión de los espacios vacíos en estanques para peces y en un laboratorio de ensayo.</li> </ul> <p>La incubación artificial aumentará la productividad y reducirá el costo unitario de los pececillos producidos. La comparación entre la tecnología existente y la adopción de la tecnología necesaria para la incubación artificial es como sigue:</p>	
<b>Pormenores</b>	<b>Con la mejora</b>	<b>Antes de la mejora</b>
Producción de la incubadora		
Producción mensual de pececillos	MON 15 millones	MON 5 millones
Índice de supervivencia	80%	50%
Efecto de los cambios de temperatura	Aumento mínimo de la mortalidad	Aumento de la mortalidad a una tasa de entre el 10% y 30%
Número de empleados	16 (4 más para manipulación y entrega)	12

### Descripción del proyecto

Estimaciones detalladas del costo del proyecto	La nueva tecnología costará a la empresa un suma total de MON 28,62 millones en concepto de reformas fijas y mejoras de las reservas de peces reproductores. Las áreas específicas en las que se introducirán las mejoras y los costos concretos de dichas mejoras son como sigue:		
Mejoras y reformas que afectan a toda la instalación	Costo total	Repartición de los costos	
		Capital social	Préstamo
Mejora del cercado y del sistema de tratamiento de aguas	MON 6.446.250	MON 2.578.500	MON 3.867.750
Mejora de las instalaciones de incubación artificial y otras incubadoras	MON 18.173.377	MON 7.269.351	MON 10.904.026
Costo total del proyecto	MON 24.619.627	MON 9.847.851	MON 14.771.776
Capital de explotación	MON 4.000.000	MON 4.000.000	
Total general	MON 28.619.627	MON 13.847.851	MON 14.771.776
Participación		48,39%	51,61%
Efectos sobre el proyecto que se va a financiar	La mejora del establecimiento de incubación puede generar la rentabilidad y los flujos de caja necesarios para servir la deuda. Además, los trabajos de mejora y la ampliación tendrán como resultado un aumento considerable de la rentabilidad financiera general de la empresa.		

## Mercados destinatarios

### Aspectos comerciales

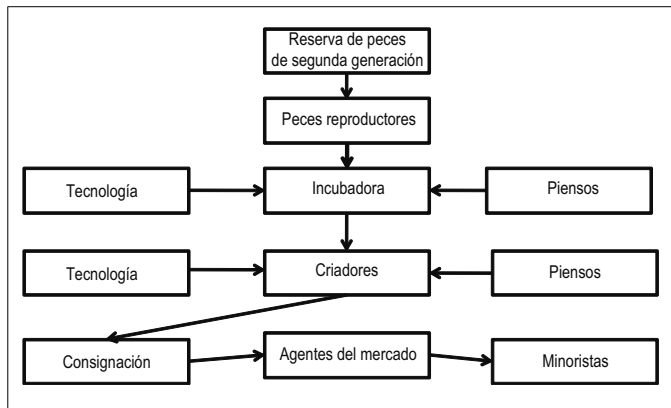
Producto	Peccecillos de diferentes tamaños		
Áreas de comercialización	Tres regiones circundantes		
Principales clientes de la empresa			
Nombre del cliente	Cantidades necesarias	Suministradas por la empresa X	Porcentaje
1. Cliente A	5.000.000	1.000.000	20%
2. Cliente S	3.500.000	1.000.000	28,57%
3. Cliente D	3.000.000	500.000	16,67%
4. Cliente F	1.000.000	500.000	50%

### Estrategia para la comercialización

Mercado destinatario	Grandes compradores de pescado	
Fijación de precios	Los precios dependerán de la oferta y la demanda, actualmente es de MON 0,38 el kilo	
Promoción	Visitas periódicas a clientes y posibles clientes. Asistencias a las ferias de muestra del sector	
Cobertura	Centrada en las zonas más próximas	
Entrega	Con el vehículo de la empresa	
Servicio posventa	Comunicación regular con los clientes	
Capacidad de producción	15 millones al mes	
Capacidad de utilización	Entre el 80% y 90%	
<b>Tecnología empleada en las operaciones</b>		
<b>Área de operaciones</b>	<b>Tecnología de empresa X</b>	<b>Tecnología tradicional</b>
Cría	Incubación artificial	Recogida de crías
Tanques	Con tubo conductor	Sin tubo conductor
Inversión sexual	100%	Parcial
Aireación	Sopladores	Ninguna
<b>Factores determinantes del éxito</b>		
1. Gestión de aguas	Es necesario gestionar los parámetros del agua para mantenerlos dentro de los límites más idóneos para la productividad de la reserva de peces reproductores y de los peces machos y hembras. Para que la empresa pueda gestionar estos parámetros del agua de una manera eficaz, es importante construir canales para la toma de agua de mar, un laboratorio y un estanque de grandes dimensiones.	
2. Calidad de la reserva de peces reproductores	Es necesario mantener una reserva abundante de peces reproductores para que la empresa pueda elegir sólo los ejemplares de mejor calidad para el proceso de reproducción. También es necesaria una mejora continuada de las reservas de peces reproductores mediante una matanza selectiva de los ejemplares menos óptimos.	
3. Requisitos nutricionales y prevención de enfermedades	La empresa añadirá complementos alimentarios para potenciar el valor nutritivo de los piensos comerciales y alimentos probióticos para mejorar la absorción de nutrientes e incrementar la resistencia de los peces al estrés.	
4. Alimentación óptima y calidad de los piensos	La empresa examinará regularmente la calidad de los piensos que compra de sus proveedores. Se aplicarán protocolos de alimentación estrictos.	



## Descripción de la producción



### Necesidades de insumos y materias primas

Cuadro de las necesidades de insumos y materias primas

Pormenores	Fuente	Otra información
Reserva de peces reproductores	Desarrollo a nivel interno	La empresa selecciona las mejores especies de entre la población de peces adultos.
Pienso natural	Desarrollo a nivel interno	La empresa tiene su propio protocolo para el desarrollo de pienso natural.
Piensos comerciales	Diferentes proveedores	La empresa tiene generadores de reserva.

### Necesidades de mano de obra

	Número de empleados
1. Producción	37
2. Dirección	3
Total	40

### Sistema de control de calidad

El control de calidad adopta dos formas: primera, un conteo siempre correcto. Segunda, se adoptan medidas para garantizar que los pececillos están sanos y libres de parásitos y enfermedades. Para el conteo correcto, la empresa utiliza un proceso transparente, para el que capacita continuamente al personal sobre la exactitud del conteo de pececillos. Con ayuda del equipo del laboratorio, la empresa puede controlar la calidad.

### Estrategia operativa

La empresa aspira a controlar los costos mediante la aplicación de medidas de control específicas y la introducción de innovaciones tecnológicas. Sin manipulación del entorno<sup>23</sup>, el establecimiento de incubación sólo es productivo durante ocho meses al año.

<sup>23</sup> La manipulación del entorno es un proceso mediante el cual se crean condiciones suficientemente parecidas a las condiciones óptimas o naturales con el fin de inducir a la mayoría de los peces a completar su madurez y realizar el desove. Las manipulaciones del entorno pueden tener dos fines: 1. Adaptar los aspectos del medio de cautividad a los cambios naturales para garantizar el buen desarrollo de los peces hasta alcanzar la madurez y poder desovar durante la temporada natural de desove; o 2. Crear el ciclo completo de los cambios ambientales necesarios para inducir a los peces a cerrar el ciclo de madurez fuera de la temporada natural de desove y poder así obtener una producción de huevos adicional. *Methods in reproductive aquaculture: Marine and freshwater species*, 2009.

## Apéndice VII

# Documentación del préstamo

---

### Ejemplo de contrato pro forma de préstamo a plazo

El presente CONTRATO DE PRÉSTAMO A PLAZO (el “Contrato”) entre:

El Banco \_\_\_\_\_, institución financiera estatal creada y dirigida en virtud de las disposiciones del Decreto N° \_\_\_\_ con fecha de \_\_\_\_\_, según enmienda por la Ley de la República N° \_\_\_\_ con fecha de \_\_\_\_\_, que tiene su sede en \_\_\_\_\_ Makati City, Filipinas, denominada en lo sucesivo el “Prestamista”.

– y –

Sra. \_\_\_\_\_, casada con Don \_\_\_\_\_, (que ejerce su actividad bajo el nombre comercial de \_\_\_\_\_ POULTRY FARM”), mayor de edad, de nacionalidad filipina, con domicilio y dirección postal en \_\_\_\_\_, Filipinas, denominada en lo sucesivo la “Prestataria”.

HACEN CONSTAR QUE

CONSIDERANDO QUE:

1. La Prestataria ha solicitado al Prestamista ayuda en la financiación del Proyecto descrito en este Contrato.
2. El Prestamista, satisfecho respecto a la viabilidad y la prioridad del Proyecto, ha accedido a conceder el Préstamo a la Prestataria de acuerdo con las condiciones estipuladas en el presente Contrato.

EN VIRTUD DE LO CUAL, las partes acuerdan lo siguiente:

### **ARTÍCULO I *Definiciones, Referencias, Encabezamientos***

#### *Sección 1.01. Definiciones*

Las condiciones que no se definen expresamente en este medio tendrán los significados que se les atribuyen en las “Condiciones Generales Aplicables a los Acuerdos de Préstamo a Plazo en virtud de los Servicios Bancarios Minoristas” (las “Condiciones Generales”), que se adjuntan en el Anexo “A”, y las siguientes condiciones adicionales tendrán los siguientes significados:

- a. “Anticipo” significará el anticipo de el Prestamista a la Prestataria de acuerdo con la Sección 2.01 o, según lo exija el contexto, el importe de dicho anticipo que ocasionalmente quede pendiente.

- b. “Compromiso” significará el importe del principal en Pesos: \_\_\_\_\_ (Php-----) o, según lo exija el contexto, la obligación de el Prestamista de desembolsar dicho importe de acuerdo con las condiciones de este Contrato.
- c. “Plazo de Compromiso” significará el plazo comprendido desde la fecha del presente contrato hasta a) la fecha en que la Prestataria ponga a disposición el Compromiso, o b) la fecha en que se termine o cancele el Compromiso de acuerdo con las de este Contrato, o c) un (1) año a partir de la fecha de la notificación de aprobación, la que sea anterior.
- d. “Fecha de pago de intereses” significará el último día del Período de Vigencia de la Tasa de Interés.
- e. “Período de Vigencia de la Tasa de Interés” significará el plazo que comienza en la fecha del Endeudamiento inicial y tendrá una duración de un (1) trimestre, y todos los plazos siguientes comenzarán cuando expire el Período de Vigencia de la Tasa de Interés inmediatamente precedente y tendrá una duración de un (1) trimestre, a condición de que a) el primer Período de Vigencia de la Tasa de Interés con respecto al Endeudamiento subsiguiente al Endeudamiento inicial comience en la fecha de dicho Endeudamiento subsiguiente, y finalizará el último día del Período de Vigencia de la Tasa de Interés en curso en ese momento, según queda establecido más arriba, y b) si cualquier Período de Vigencia de la Tasa de Interés finalizara en un día feriado para el ramo bancario, dicho plazo se extenderá hasta el siguiente día hábil.
- f. “Obligación del Préstamo” significará: i) el importe del principal más los Anticipos efectuados por el Prestamista a la Prestataria; ii) todos los intereses vencidos por los Anticipos, incluidos los intereses capitalizados y otros cargos; iii) todos los honorarios, costos y gastos pagaderos por la Prestataria según las condiciones de este Contrato y cualquier otro acuerdo de la Prestataria con el Prestamista; y iv) todas las otras obligaciones y responsabilidades de la Prestataria respecto al Prestamista actualmente vigentes en las que pueda incurrir más adelante en concepto de un nuevo préstamo o una ampliación, la renovación o reestructuración de los préstamos vigentes. El término incluirá todos los anticipos efectuados por el Prestamista para el pago de primas de seguro o impuestos sobre bienes inmuebles.

#### Sección 1.02. *Referencias*

Excepto cuando el contexto exija lo contrario, serán las referencias contenidas en este Contrato a los Artículos o Secciones del mismo.

#### Sección 1.03. *Encabezamientos*

Los encabezamiento de los Artículos y Secciones aquí insertados tienen la única finalidad de facilitar la referencia y nunca se interpretarán como una modificación del contenido de este Contrato.

### **ARTÍCULO II *El Préstamo***

#### Sección 2.01. *Anticipo*

- a. El Prestamista acuerda, según las condiciones estipuladas en este medio, hacer efectivo el Anticipo a la Prestataria durante el Plazo de Compromiso por el importe del principal agregado, hasta un máximo, pero no superior a su Compromiso.
- b. El Anticipo estará denominado en Pesos Filipinos, (otra divisa) y Pesos Filipinos será la moneda de la cuenta, el desembolso y de los pagos que deberá efectuar la Prestataria en el marco de este Contrato.
- c. El Préstamo será financiado en virtud de cualquier programa de provisión de fondos vigente para proyectos de PYME.

### Sección 2.02. *Procedimiento del Endeudamiento*

- a. La Prestataria presentará un Aviso de Endeudamiento y un Certificado de Endeudamiento, básicamente en la forma de Exhibición “A” y Exhibición “B”, respectivamente, al menos cinco (5) Días Bancarios (o un plazo igualmente corto que pueda acordarse) antes de la fecha de cualquier Endeudamiento aquí propuesto. Dicho Aviso de Endeudamiento, una vez entregado al Prestamista, será irrevocable y comprometerá a la Prestataria al desembolso del importe indicado y en la fecha la fecha de Endeudamiento propuesta.
- b. A condición de que se cumplan todas las condiciones aplicables estipuladas en este Contrato, el Prestamista pondrá a disposición el importe del Anticipo a más tardar a las 11.00 horas del día propuesto como fecha de Endeudamiento indicada en el Aviso de Endeudamiento. Todos los desembolsos estarán sujetos a las Directrices del Prestamista.

### Sección 2.03. *Uso del Producto del Préstamo*

La Prestataria acuerda que el producto del Préstamo se utilizará para financiar en una parte no mayor del ochenta por ciento (80%) los costos de adquisición e instalación de sistema de control climatológico mediante ventilación por túnel, el costo de la construcción o adaptación de un edificio ventilado a través de un túnel y los gastos previos a la entrada en funcionamiento (el “Proyecto”).

### Sección 2.04. *Pagaré*

El Prestamista recibirá como prueba de cada Anticipo efectuado un Pagaré con la fecha del Anticipo correspondiente y pagadero a favor del Prestamista por el importe de dicho Anticipo, a condición, sin embargo, de que el vencimiento de todos los pagarés coincida con el vencimiento del Pagaré que cubra el desembolso inicial.

### Sección 2.05. *Reembolso*

La Prestataria reembolsará el Préstamo en siete (7) años, incluidos los dos (2) trimestres del período de gracia sobre el principal, pagadero en veintiséis (26) pagos trimestrales iguales que comenzarán al final del tercer (3er) trimestre a partir de la fecha del desembolso inicial.

### Sección 2.06 *Pago anticipado*

- a. A condición de que la Prestataria no se encuentre en incumplimiento de pago de ninguna suma vencida en virtud de este Contrato o del Pagaré, la Prestataria podrá, si así lo desea, pagar anticipadamente el importe del Préstamo, en su totalidad o en parte, junto con los intereses añadidos sobre el mismo a la fecha del pago anticipado, previa aprobación del Prestamista, si ésta así lo exigiera, previo pago de la penalización por pago anticipado según lo previsto en la Sección 2.06 b) y de acuerdo con las condiciones siguientes: i) cada pago anticipado se efectuará en la Fecha del Pago de intereses; ii) la Prestataria avisará por escrito al Prestamista con una antelación no menor de treinta (30) días anteriores a dicho pago anticipado propuesto, siendo dicho aviso irrevocable y vinculante para la Prestataria; iii) cada pago anticipado parcial se solicitará contra los pagos de reembolso del Préstamo por orden inverso a su vencimiento; y iv) cualquier importe anticipado no podrá volver a ser tomado en préstamo.
- b. Además de las condiciones estipuladas en la Sección 2.06 a), la Prestataria pagará al Prestamista una penalización por pago anticipado equivalente al tres por ciento (3%) de su importe; siempre y cuando, en caso de un pago anticipado parcial, la penalización por pago anticipado se base en la parte del principal pendiente que se pague por adelantado.
- c. En caso de pago anticipado, se volverá a calcular el impuesto sobre los ingresos brutos y se emitirá el estado de cuentas correspondiente, que será presentado a la Prestataria en el plazo de una (1) semana a partir de la fecha del pago total. La Prestataria deberá pagar por separado cualquier impuesto de complemento o cualquier impuesto aplicable calculado

sobre las cuentas canceladas antes del plazo previsto tras el pago total y a tenor de los cambios de los tipos impositivos cuando se reduzca el calendario de reembolsos.

#### Sección 2.07. *Intereses*

- a. La Prestataria acuerda pagar intereses sobre el Anticipo, que estarán basados en la tasa que aplique el Prestamista en el momento de hacer efectivo el préstamo más el margen diferencial mínimo del uno por ciento (1%) y la prima aplicable a la tasa fija, dependiendo del origen de los fondos.
- b. Si la Prestataria incumple el pago a su vencimiento del principal o de los intereses pagaderos sobre el Pagaré, o cualquier suma pagadera por la Prestataria en virtud de este Contrato (incluidos, pero sin limitarse a, los honorarios, cargos, costos y gastos), la Prestataria pagará, a requerimiento del Prestamista, un cargo por incumplimiento a la tasa anual del veinticuatro por ciento (24%) sobre y por encima de la tasa de interés básica.
- c. Todos los pagos de intereses de conformidad con esta Sección se calcularán sobre la base de un año de 360 días para determinar el número real de días transcurridos (incluido el primer día, pero excluido el último) que se sumarán al plazo sobre el que serán pagaderos.
- d. El impuesto sobre los ingresos brutos o cualquier otro impuesto aplicable correrá por cuenta de la Prestataria.

#### Sección 2.08. *Pago*

- a. Todos los pagos que efectúe la Prestataria en virtud del presente contrato o en virtud del Pagaré, lo hará con fondos disponibles en la oficina del Prestamista, no más tarde de las 11.00 horas, zona horaria filipina, en la fecha pertinente de su vencimiento (todos los pagos efectuados después de la hora y fecha mencionadas se contabilizarán como efectuados en el siguiente día bancario).
- b. Todo pago efectuado al Prestamista en virtud del presente contrato o del Pagaré se aplicará en el siguiente orden: i) contra costos, gastos e indemnizaciones pagaderos; ii) contra cargos por incumplimiento sobre los anticipos; iii) contra los anticipos; iv) contra el cargo por incumplimiento sobre los intereses vencidos y/o el principal vencido; v) contra los intereses vencidos; vi) contra el principal vencido; vii) contra los intereses vigentes; y viii) contra el principal vigente.
- c. Salvo disposición contraria en este Contrato, el Prestamista podrá aplicar cualquier pago recibido de la Prestataria o por su cuenta al pago de cualquiera o todas las cuentas existentes de la Prestataria por el orden de prioridad que ocasionalmente prescriba el Prestamista.

### **ARTÍCULO III *Condiciones Generales***

#### Sección 3.01. *Integración de las Condiciones Generales; Modificaciones*

Las Condiciones Generales, incorporadas en el Anexo “A” junto con la condición adicional y la modificación que se especifica a continuación, forman parte integral de este Contrato.

- a. Bajo el Artículo III Condiciones Generales se añade la nueva Sección 3.02 (d), que reza como sigue:
- b. “En caso de que durante el plazo del Préstamo se sobrepase el Límite de crédito para un solo prestatario fijado por el Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP), el Prestamista tendrá derecho a exigir la retención de los saldos no desembolsados del préstamo o exigir el pago anticipado de una parte del mismo de manera que el saldo de la Prestataria vuelva a situarse dentro de dicho límite.”

## ARTÍCULO IV *Compromisos de Crédito Especiales*

### Sección 4.01. *Documento de Garantía*

Lo que se especifica a continuación constituye el Documento de Seguridad a efectos de la Sección 5.01 de las Condiciones Generales:

- a. Una primera hipoteca inmobiliaria de una (1) parcela de terreno registrada con el N° \_\_\_\_\_, del Registro de Bienes Inmuebles de la provincia de \_\_\_\_\_, a nombre de \_\_\_\_\_, casado con \_\_\_\_\_, junto con todas las edificaciones y mejoras existentes o que puedan existir sobre dicha parcela.
- b. Memorándum de Acuerdo entre el Prestamista y \_\_\_\_\_.
- c. Cesión de Depósitos con un importe equivalente a una (1) amortización trimestral del préstamo.
- d. Endoso a favor del Prestamista de la/s póliza/s de seguro que cubra/n los activos hipotecados por el Prestamista a través de su agente designado para la cuenta de la Prestataria.

### Sección 4.05. *Honorarios*

Lo que se especifica a continuación constituye los honorarios pagaderos por la Prestataria al Prestamista a efectos de la Sección 4.01 de las Condiciones Generales:

- a. Un honorario inicial equivalente a cero coma cinco por ciento (0,5%) sobre la base del Compromiso, pagadero antes o en el momento del primer desembolso del Préstamo.

EN FE DE LO CUAL, las Partes se comprometen a ejecutar este Contrato a través de sus respectivos signatarios debidamente autorizados a partir del día de la fecha que figura más arriba.

## BANCO POPULAR DE DESARROLLO

Por:

\_\_\_\_\_

**Vicepresidente Ejecutivo**

\_\_\_\_\_

Prestataria

**Con consentimiento del cónyuge:**

FIRMADO EN PRESENCIA DE:

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

## CERTIFICACIÓN

PAÍS)

CIUDAD)

En mi presencia, este día \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2009, comparecen en persona:

Nombre	N° de identificación fiscal	Lugar y fecha de emisión

Conocidos por mí y habiendo comprobado que son las mismas personas que ejecutaron el anterior instrumento, declaran ante mí que lo hacen por voluntad propia así como respecto al principal \_\_\_\_\_ que este contrato representa. Este instrumento, que consta de seis (6) páginas, es relativo a un Acuerdo de Préstamo a Plazo integrado por los Documentos A, B y C y el Anexo A, que contiene trece (13) páginas, y por el que se establece la concesión de un préstamo por un importe agregado del principal de Pesos: Php\_\_\_\_\_, y suscrito por las partes y sus testigos en todas y cada una de las páginas que lo componen.

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, expido este testimonio de legitimación con mi sello notarial en el lugar y la fecha que figuran más arriba.

Doc. N° \_\_\_\_\_ ;

Libro N° \_\_\_\_\_ ;

Página N° \_\_\_\_\_ ;

Serie de 2009.

## Lista de comprobación de requisitos

### La empresa

- Antecedentes, misión y visión empresarial, principales logros alcanzados y/o hitos conquistados
- Registro en la SEC/Artículos de Incorporación (tres copias certificadas conformes por el Secretario Ejecutivo)
- Registro, en su caso, en el Consejo de Inversiones (BOI)
- Informe de información del cliente (Formulario A)
- Hoja de información confidencial de los Gestores Principales (se puede fotocopiar el formulario adjunto)
- Resolución del Consejo por la que se autoriza el préstamo y se designa a los signatarios autorizados (incluir muestras de firmas)
- Descripción por escrito de la gestión y el organigrama
- Miembros del actual Consejo de Administración de la empresa y directores ejecutivos, con una descripción de su formación y trayectoria profesional

### Operaciones

- Descripción de las operaciones en curso, incluidas las instalaciones y la capacidad del sistema
- Otras \_\_\_\_\_

### Aspectos financieros

- Estados financieros de los últimos 3 años (auditados e internos). Detallar los componentes del costo de ventas, gastos de explotación, activos fijos y depreciación
- Balance de situación
- Estado de pérdidas y ganancias
- Flujo de caja
- Previsiones financieras durante el plazo del préstamo, incluidas hipótesis detalladas
- Copia de las previsiones financieras en disquete/CD/DVD
- Copia impresa de las previsiones financieras
- Estados financieros de empresas relacionadas (filiales y/o subsidiarias) de los últimos años
- Otros \_\_\_\_\_

### Aspectos comerciales

- Demanda actual y prevista y condiciones del suministro
- Posición en el sector
- Copia de un estudio realizado por consultores independientes
- Descripción del mercado destinatario
- Descripción de la competencia dentro y fuera del país (es decir, en términos de productos comparables, empresas que ofrecen productos similares, etc.)



- Estrategias para la comercialización y venta (método, fijación de precios, condiciones de venta, incentivos, acuerdos especiales, etc.)
- Copia, en su caso, de contratos de venta, memorándum de entendimiento, acuerdos (incluir el perfil de cada empresa y el volumen de ventas previsto)
- Otros \_\_\_\_\_

## El proyecto

- Descripción de los planes a medio y largo plazo de la empresa
- Descripción del proyecto que debe financiarse, incluido el origen y los usos de los fondos (importe de la contribución de capital social y de la deuda); calendario por fases y estado de los proyectos en curso
- Copia de los acuerdos, contratos o memorándum de entendimiento con los proveedores
- Lista de los permisos gubernamentales y situación de conformidad (es decir, certificado de conformidad ambiental, permiso de venta, aprobación de BOI/EPZA, etc.)
- Otros \_\_\_\_\_

## Garantía prendaria

- Activos propuestos como garantía prendaria que serán hipotecados en la institución financiera. En caso de hipoteca de bienes inmuebles
- Copia del título de transferencia del suelo autenticada por el Registro de la Propiedad
- Último recibo fiscal
- Declaración fiscal
- Plano de la parcela, con mapa de zona, debidamente certificado por un ingeniero geodésico, plano de tamaño estándar. El mapa de zona deberá indicar el nombre de las calles y la distancia desde un punto de la parcela hasta la intersección de calles más próxima o un punto de referencia
- Derecho de paso (si es una parcela interior) o documento que demuestre que la parcela tiene una vía de acceso autorizada
- Informe de evaluación de los activos propuestos como garantía prendaria a cargo de una empresa de evaluación acreditada por la institución financiera
- Otros \_\_\_\_\_

## Crédito/relaciones con los bancos

- Lista de bancos con los que actualmente trata la empresa y sus principales accionistas
- Tipos de acuerdos con los bancos
- Otros \_\_\_\_\_

## Otros

- Riesgos identificados relacionados con el proyecto, y medidas de mitigación propuestas
- Evaluación del Impacto Ambiental – beneficios del proyecto para la economía filipina, en general, y para el lugar específico del proyecto, en particular
- Otros \_\_\_\_\_

*Se recuerda que en el transcurso de la tramitación de su préstamo podría ser inevitable la presentación de documentos adicionales inherentes a su proyecto. En su caso, nuestro Servicio de Marketing se lo comunicará de inmediato para evitar retrasos.*

## Modelo de hoja de información confidencial

(Sobre los solicitantes individuales, los socios y los directivos de la empresa)

### *Datos personales*

El Solicitante	Nombre	Initial	Apellidos:	Edad:
Nombre del cónyuge	Nombre	Initial	Apellidos:	Edad:
Domicilio:			Tel. :	
Dirección de la empresa:			Tel. :	
Ciudadanía:	Número de hijos:		Número de hijos dependientes:	
Otras personas dependientes			Parentesco	
1.				
2.				
3.				

### *Formación educativa*

	Solicitante	Cónyuge
Estudios cursados y años		
Títulos obtenidos		
Profesión		
Lugar y fecha de nacimiento		

### *Experiencia (Solicitante)*

Año	Cargo	Empresa	Salario	Inversión

### *Experiencia (Cónyuge)*

Año	Cargo	Empresa	Salario	Inversión

### *Activos (Bienes inmuebles)*

Nº de registro y ubicación	Extensión y mejoras	Ingresos	Valor estimado	Valor de mercado	Gravámenes

**Otros activos**

Nº de Registro y ubicación	Extensión y mejoras	Ingresos	Valor estimado	Valor de mercado	Gravámenes

**Responsabilidades**

Nombre y dirección de acreedores	Importe	Fecha		Garantía	Saldo	Observaciones
		Concedido	Vencimiento			

**Referencias**

(Anteriores acuerdos crediticios con bancos, empresas de comercialización o personas particulares)

-----

-----

-----

-----

Observación: Adjuntar la última declaración de la renta y un balance de situación personal (utilizar otra hoja, si este espacio es insuficiente)

Entrevistado por:

Fecha:

Firma del Solicitante

## Modelo de informe de datos sobre el cliente

### Sucursal/Departamento

Nombre	Nombre comercial						
Dirección de la oficina	Fecha de establecimiento						
Dirección de la fábrica	Número de años en operaciones						
Línea de negocios							
<b>PROPIEDAD/DIRECTIVOS Y ACCIONISTAS</b>							
Estatuto jurídico: <input type="checkbox"/> Propietario único <input type="checkbox"/> Asociación <input type="checkbox"/> Corporación							
Administradores/Directores							
Socios/Principales accionistas							
PARTICIPACIÓN DE LOS ACCIONISTAS	Original	Actual					
Capital							
Autorizada							
Desembolsada							
Beneficios no distribuidos							
Superávit							
Superávit por revalorización							
<b>LÍNEAS DE PRODUCTOS</b>							
Producto(s)	% del Total de ventas	Precio de venta/ unitario	Volumen producido	Aportación a los beneficios			
				Pesos brutos	%	Pesos netos	%

**Informe de datos sobre clientes**

Sucursal/Departamento

<b>ORGANIZACIÓN DE VENTAS</b>					
Mercados principales (nacional/de exportación, producto/categoría, volumen de ventas en pesos/dólares, distribución regional/países extranjeros)					
a. Nacional:					
b. De exportación:					
Cuota de mercado por producto/categoría:					
Cliente principal (por volumen de ventas en pesos/dólares):					
Condiciones de venta (pago contra entrega, carta de crédito, crédito a 60, 90, etc. días):					
Método de distribución (mayorista/minorista, número de vendedores, agentes, puestos de distribución, sucursales, puntos de venta):					
Competidores:					
Política de cobros (Número de días/meses en caso de ventas anuales, vencimiento trimestral de las cuentas por cobrar):					
<b>PROVEEDORES</b>					
Compras importadas					% del total de compras
Compras locales					% del total de compras
Principales proveedores	Producto	Volumen en pesos/dólares	% del total de compras	Condiciones de compras	Frecuencia/importe de compra media

**Informe de datos sobre el cliente**

Sucursal/Departamento

<b>POLÍTICA DE INVENTARIO (Número de días/meses de compras anuales)</b>			
Productos acabados		Materia prima/suministros	
Productos semiacabados		Obsoletos/Existencias pasadas a pérdidas y ganancias (si las hubiera)	
Acuerdos especiales con proveedores (distribución exclusiva, franquicia, concesionario, acuerdos, etc.)			
Restricciones/disponibilidad de suministros			
<b>INSTALACIONES DE LA FÁBRICA</b>			
Nº de turnos		Nº de empleados	
Clasificación de dependencias por turno		Capacidad real de las dependencias	
En propiedad		Maquinaria utilizada	
En arrendamiento de			
<b>SERVICIOS</b>			
Ciclo empresarial (compra de suministros hasta conversión en efectivo) en tiempo			
Rendimiento histórico			
Últimas cifras financieras disponibles		Previsiones	
Al final del Ejercicio 2020		Al final del Ejercicio 2020	
Ventas brutas		Compras nacionales	
Ingresos netos		Compras importadas	
Estrategia (comercialización, financiera, etc.)			
Durante el plazo		Estrategia (comercialización, financiera, etc.)	
<b>PLANES DE EXPANSION (en su caso)</b>			
Capacidad de la fábrica		Red de ventas	
Nuevas líneas de productos		Costo total	
		Fuente de financiación	
Endeudamiento a nivel de las fábricas			



## Modelo de propuesta de crédito

Nombre del prestatario			Fecha de la propuesta	Nº de la propuesta
<b>HOJA DE EVALUACIÓN DEL CRÉDITO</b>				
I. Finalidad del préstamo				
II. Antecedentes de la empresa				
Directivos principales:			Estructura de propiedad:	
Cargo	Nombre y apellidos	Edad	Nombre del accionista	% de la propiedad
				%
				%
				%
				%
				%
			TOTAL	%
Fuentes de ingresos				
III. Dirección				
IV. Investigación del crédito		Fecha de investigación:	<input type="checkbox"/> Ninguna conclusión adversa	<input type="checkbox"/> Conclusiones adversas
Préstamos pendientes con otros bancos y instituciones financieras			Ninguna cuenta de crédito con otros bancos	
BANCOS/ENTIDADES FINANCIERAS	EXPOSICIÓN TOTAL	EXPERIENCIA	BANCOS	DEPÓSITO EN ADB
CHEQUE COMERCIAL	Operaciones satisfactorias			
CMAF	Ninguna conclusión adversa			
ENTIDADES NO FINANCIERAS	Ninguna conclusión adversa			



**Propuesta de crédito**

Nombre del prestatario					Fecha de la propuesta	N° de la propuesta			
V. Estados financieros auditados									
(Indicar auditor)		No auditados		Auditoría interna	Reconstruidos	Consolidados			
<b>Aspectos financieros más destacados</b>									
Fecha/año	2006	2007	2008	Prev. 2009	Fecha/año	2006	2007	2008	Prev. 2009
Ventas					Coefficiente actual (x:1)				
Ingresos netos					Coefficiente d/g (x:1)				
Activo corriente					Cobertura de flujo de caja (x:1)				
Total activos					Margen bruto de beneficios (%)				
Pasivo circulante					Margen neto de beneficios (%)				
Total responsabilidades en entidades					Diferencia en la financiación en días				
Total responsabilidades					Cuentas por cobrar en días				
Capital social/valor neto					Existencias en días				
Pago contra entrega de documentos					Cuentas por pagar en días				
					Rotación del activo total (x:1)				
Clasificación de riesgo del prestatario:					Satisfactoria – con capacidad de servicio de la deuda adecuada en una coyuntura normal, pero con probabilidad de incumplimiento en caso de trastornos de la coyuntura normal.				
Indicadores/coeficientes negativos/a la baja, y las partidas al límite se deben a los siguientes factores:									
VI. Riesgo del mercado/el sector/el proyecto									
VII. Debilidades/vulnerabilidades									
Debilidades:									
Vulnerabilidades/peor escenario posible:									
Remedios/medidas mitigadoras del riesgo/estrategias:									
Se recomienda la aprobación						Revisado por:			
Encargado de cuenta fecha _____		Jefe de Departamento fecha _____		Jefe de Unidad fecha _____		Servicios de Consultoría fecha _____			



# Glosario

---

## Acciones preferentes

Acciones de una empresa que tienen ciertas prioridades con respecto a otras acciones de la misma empresa en lo que respecta al pago de dividendos y la distribución de los activos en liquidación.

## Activo corriente

Recursos, depósitos bancarios y otros activos de una empresa que pueden convertirse en efectivo rápidamente o que se consumirán para el funcionamiento de la empresa en el plazo de un año, como por ejemplo, letras, bonos del Estado, valores negociables, pagarés y cuentas por cobrar, existencias y gastos anticipados.

## Activo

En los negocios y en contabilidad, un activo es todo aquello que pertenece, ya sea porque ha tomado posesión o tiene derecho a tomar posesión, a una persona o un grupo que actúa unido, por ejemplo una empresa, cuyo valor puede expresarse en términos monetarios. Los activos pueden clasificarse de diferentes maneras. La principal distinción que se hace normalmente a efectos empresariales es activos fijos y activo corriente. Los activos fijos son las compras que realiza la empresa para un uso continuado y a largo plazo en beneficio en la empresa, como por ejemplo: terreno, edificios, maquinaria, etc. El activo corriente son activos que se renuevan continuamente en el transcurso de una operación durante el desarrollo normal de la actividad empresarial, como por ejemplo: cuentas por cobrar, existencias, caja y trabajos en curso.

## Activos fijos

Término que indica los activos tangibles como bienes inmuebles, edificios, terreno, fábricas y maquinaria que una empresa compra para usar a largo plazo y no para revender o consumir inmediatamente. Los activos fijos se conservan durante largos períodos y cada año se amortiza una porción de su costo original para reflejar la disminución de su valor con el tiempo. En el balance de situación se inscribe el costo de los activos fijos menos la depreciación hasta la fecha. Sin embargo, el valor de determinados activos fijos aumenta con el paso del tiempo.

## Amortización

Liquidación de una deuda dentro de un plazo convenido.

## Anticipo

El pago, en su totalidad o en parte, de una deuda antes de su vencimiento.

## Apalancamiento

Véase relación entre deuda y recursos propios.

## **Autoliquidación**

Se habla de autoliquidación cuando el proyecto proporciona ingresos suficientes para reembolsar el importe tomado prestado para la financiación.

## **Balance de situación**

Estado de cuentas completo, con dos partidas: activos y pasivos, que una empresa establece en una fecha específica. Se denomina balance de situación porque el valor del activo de la empresa debe ser igual al total de sus pasivos y valor neto.

## **Banco Central**

Banco central, banco de reserva o autoridad monetaria es la institución bancaria que goza del privilegio exclusivo de conceder préstamos al gobierno del país en la moneda nacional. Al igual que cualquier banco comercial normal, el banco central cobra intereses por los préstamos que concede a sus prestatarios, principalmente el gobierno del país al que pertenece, así como a otros bancos comerciales; suele ser un “prestamista de última instancia”. Sin embargo, un banco central se distingue de un banco comercial normal por el hecho de que ostenta el monopolio de emitir la divisa del país en cuestión, y que la presta al gobierno en la forma de moneda de curso legal.

## **Banco comercial**

Institución financiera que presta una amplia variedad de servicios bancarios, entre los que se incluyen la financiación del comercio, la aceptación de ahorros, los depósitos a la vista, la compraventa de divisas y la concesión de préstamos respaldados por una garantía personal o una propiedad personal.

## **Bono**

Deuda emitida por el plazo de un año o más. Cuando un inversor compra bonos, en realidad le está prestando dinero al emisor. El vendedor del bono acepta reembolsar la suma del principal del préstamo en un plazo establecido. Los bonos con interés pagan intereses periódicos.

## **Capital de explotación**

La diferencia entre el activo corriente y el pasivo circulante de la empresa. Es el capital necesario para financiar el ciclo de explotación de una empresa (por ejemplo pagar a los empleados, los proveedores, la administración fiscal, etc.). Más exactamente, es la parte del activo corriente que no está financiada por los recursos generados por las actividades de explotación.

## **Capital**

Recursos que producen beneficios y crean riqueza con el paso del tiempo. El término está ligado a las inversiones. Puede dividirse en capital físico y financiero, capital fijo y de explotación, etc.

## **Carta de crédito con cláusula roja**

Una cláusula (antiguamente escrita en rojo) que se añade a una carta de crédito por la que se autoriza al banco notificador o negociador a realizar pagos por adelantado al beneficiario (el exportador) antes de llevarse a cabo la expedición. El anticipo puede ser de hasta el 100% del valor del contrato de exportación, y el exportador puede utilizarlo para adquirir insumos o pagar el transporte. Los créditos con cláusula roja se utilizan principalmente cuando el comprador (el importador) tiene un representante en el país exportador. Para financiar sus compras, el importador puede disponer la apertura de una carta de crédito con cláusula roja. Las negociaciones de estos créditos son competencia exclusiva del banco que paga los anticipos, a fin de garantizar que los ingresos procedentes del envío se utilizarán para reembolsar los anticipos recibidos.

## **Carta de crédito irrevocable**

Véase carta de crédito.

## **Carta de crédito revocable**

Véase carta de crédito.

## **Carta de crédito**

Documento financiero emitido por un banco a pedido de un comprador (solicitante) para garantizar el pago al vendedor (beneficiario) si se cumplen los términos y condiciones. Suele contener una breve descripción de los bienes, los documentos necesarios, la fecha de expedición y la fecha de vencimiento, tras la cual no se efectuará el pago. Existen diversos tipos de carta de crédito, en función de la seguridad que confieren al beneficiario (vendedor o exportador).

- 1) Carta de crédito irrevocable: carta de crédito que no se puede modificar ni cancelar sin previo acuerdo de todas las partes. El banco emisor garantiza el pago a condición de que el beneficiario (vendedor o exportador) cumpla con todos los términos y condiciones de la carta de crédito.
- 2) Carta de crédito revocable: carta de crédito que puede ser modificada o cancelada en cualquier momento por el banco que la ha abierto sin aviso previo al beneficiario. Sin embargo los pagos o giros negociados dentro de los términos del crédito antes de recepción de la revocación o del aviso de cambio por parte del banco emisor siguen siendo legalmente vinculantes para todas las partes. La carta de crédito sólo puede ser negociada con el banco notificador y generalmente no se puede confirmar. La carta de crédito revocable le da una gran flexibilidad al comprador pero supone riesgos para el vendedor.
- 3) Carta de crédito confirmada e irrevocable: una carta de crédito a la cual se le adiciona la responsabilidad de un banco diferente (el banco confirmante, que generalmente es el mismo que el banco notificador) a la del banco emisor, previa autorización o a pedido de este último. La confirmación es un compromiso unilateral y total del banco confirmante, que se compromete de la misma manera que el banco emisor. Se utiliza para respaldar la capacidad de pago del banco emisor y para disminuir el riesgo reemplazando el riesgo de un banco extranjero por el riesgo de un banco nacional.
- 4) Carta de crédito no confirmada e irrevocable: carta de crédito notificada por un banco notificador que representa al banco emisor pero cuya única responsabilidad ante el beneficiario del crédito documentario consiste en comprobar la autenticidad aparente del crédito documentario que notifica.
- 5) Carta de crédito rotatoria: carta de crédito emitida solo una vez y por la que el dinero puesto a disposición del vendedor, tras haber sido girado durante un período determinado, volverá a estar disponible, bajo las mismas condiciones y sin que sea necesario emitir una nueva carta de crédito. Este tipo de crédito se usa para compras regulares y continuas de un proveedor extranjero. Las cartas de crédito rotatorias pueden ser revocables o irrevocables y el elemento de rotación puede estar vinculado con el tiempo, con el valor o con ambos factores.
- 6) Carta de crédito documentario: carta de crédito en la que el banco emisor estipula que ciertos documentos deben acompañar al giro. Estos documentos le aseguran al solicitante (comprador o importador) que la mercancía ha sido enviada, que se encuentra en buenas condiciones y que la propiedad de los bienes ha sido transferida a su nombre.
- 7) Carta de crédito negociable: carta de crédito emitida de tal manera que permite que cualquier banco negocie los documentos.

## **Certificado de inspección**

Certificado que da fe de las especificaciones de la mercancía. La inspección la lleva a cabo una empresa independiente de inspección.

## **Certificado de origen**

Documento que indica el país de origen de la mercancía exportada.

**Certificado de seguro**

Documento firmado y emitido por una empresa de seguros en el que se establece el monto y el tipo de la cobertura del seguro.

**Cláusula verde**

Cláusula insertada en la carta de crédito por la que se exige al exportador que aporte algún tipo de garantía, como un recibo de almacenamiento o afianzamiento que pruebe la existencia de la mercancía pignorada en favor del banco.

**Cobertura contra riesgos**

Medidas adoptadas para eliminar los riesgos o minimizar las pérdidas que puedan ocasionar las fluctuaciones de los tipos de cambio.

**Comerciable**

Apto para la venta y en demanda de compradores.

**Compra a término**

Se refiere a la compra de divisas para una fecha de validez futura al precio que se cotiza en el presente.

**Conocimiento de embarque**

Documento que establece los términos del contrato entre el exportador de los bienes y el transportista y rige el transporte de la carga del puerto de embarque al puerto de destino. El conocimiento de embarque sirve como título de propiedad, contrato de transporte y entrega de los bienes. Su portador tendrá derecho a tomar posesión de los bienes embarcados.

Existen dos tipos de conocimiento de embarque:

- 1) Nominativo: es un conocimiento de embarque no negociable que determina la entrega directa de los bienes al destinatario mencionado.
- 2) Negociable: es un conocimiento de embarque que se puede comprar, vender, intercambiar o emplear para respaldar una carta de crédito mientras los bienes están en tránsito. Para tomar posesión de los bienes embarcados, el portador final del conocimiento de embarque precisa el original o una copia como prueba de propiedad.

**Contrato**

Acuerdo legalmente vinculante entre dos o más partes.

**Costo de oportunidad**

Los posibles beneficios que se pierden o sacrifican cuando la elección de una línea de actuación hace necesaria la renuncia a una manera de proceder más competitiva.

**Costo de producción**

La suma de los costos de material, mano de obra y gastos generales que se invierten en la fabricación de la mercancía o la prestación de un servicio.

**Coste y flete (CFR)**

Término de fijación de precio utilizado en el comercio exterior de bienes en el que se usa el transporte por mar. Indica que todos los gastos derivados del embarque y el flete hasta el puerto de destino están incluidos en el precio ofertado de la mercancía. El costo del seguro, sin embargo, es soportado por el comprador. Cuando la expedición se realiza por una modalidad distinta del transporte marítimo, se utiliza el término Transporte pagado hasta (CPT).

**Coste, seguro y flete (CIF)**

Significa que el precio de la mercancía ofertado por el vendedor incluye el seguro, el transporte y demás gastos que se produzcan hasta el puerto de desembarque de la mercancía. Cuando la mercancía se transporta por modalidades distintas del transporte marítimo, se utiliza el término Transporte y seguro pagados hasta (CIP).

**Costos iniciales**

Honorarios que cobran las instituciones de financiación por los servicios prestados relacionados con la evaluación de la solicitud de un préstamo o la apertura de una cuenta de crédito. Estos honorarios se deducen del monto del préstamo en el momento de su desembolso.

**Crédito al comprador**

Acuerdo financiero por el cual un banco, una institución financiera o un organismo de crédito a la exportación del país del exportador adjudica un préstamo ya sea directamente al comprador extranjero de los bienes exportados o indirectamente, por mediación de un banco del país del comprador que interviene en su nombre. El crédito permite al comprador o importador efectuar los pagos pendientes al proveedor o exportador. Se trata por lo general de un préstamo a medio o largo plazo.

**Crédito al descubierto**

Situación en la que el prestamista no tiene ninguna garantía aparte del compromiso legalmente vinculante del prestatario de reembolsar el préstamo.

**Crédito al proveedor**

Acuerdo de financiación según el cual un exportador concede crédito a un importador extranjero para financiar su compra. Habitualmente, el importador paga una parte del valor del contrato en efectivo y emite un pagaré o acepta un giro como prueba de su obligación de pagar el saldo en un plazo convenido. El exportador acepta, por consiguiente, un pago diferido del importador, y podrá obtener un pago en efectivo mediante un descuento o vendiendo el giro o los pagarés creados con su banco.

**Crédito comercial**

Crédito que concede el proveedor al comprador. Es más fácil de tramitar que el préstamo bancario y, a menudo, es la forma más barata de crédito para el comprador, porque se basa fundamentalmente en la confianza y el interés mutuos.

**Crédito documentario respaldado por otro crédito**

Cuando un exportador obtiene un crédito documentario ordinario del banco del importador, lo podrá presentar a su propio banco para que sirva como garantía. Con este crédito documentario como garantía prendaria, el banco del exportador puede emitir un segundo crédito documentario a favor de los proveedores del exportador.

**Crédito documentario transferible**

Crédito documentario según el cual el vendedor autoriza al banco pagador a abonar, en su totalidad o en parte, el producto de la venta a otro beneficiario.

**Crédito documentario**

Método de financiación del comercio mediante el cual, un banco (el banco emisor), que interviene a petición del cliente, recibe la orden de pagar, aceptar o negociar letras de cambio en determinadas condiciones estipuladas en el giro.

**Crédito rotatorio**

Servicio crediticio que permite a una empresa financiar sus necesidades corrientes tomando préstamos del banco, a corto plazo, hasta un monto máximo determinado. El prestatario tiene la opción de tomar prestados, reembolsar y volver a tomar prestados los fondos necesarios durante el plazo convenido.

**Crédito**

Es sinónimo de deuda. Se habla de crédito al cliente cuando se le permite efectuar una compra mediante la promesa de que pagará más tarde. Un banco concede un crédito cuando presta dinero.

**Cuenta abierta**

Medio de pago por el que el exportador extiende un crédito directo al importador. Los bienes se entregan y el pago se realiza en una fecha posterior determinada y sin que el comprador emita instrumentos negociables que demuestren su compromiso legal. El comprador efectúa el pago final por cheque o transferencia, y el papel del banco se limita a traspasar los fondos del comprador al vendedor. A veces las instituciones financieras pueden descontar las cuentas abiertas por cobrar. Para llevar a cabo una transacción a cuenta abierta es necesario que el vendedor tenga una confianza absoluta en la integridad del comprador debido a que corre con todos los riesgos, a diferencia del pago por adelantado. Por lo tanto, solamente es habitual en mercados que se caracterizan por unas relaciones comerciales de larga duración entre ambas partes.

**Cuenta de garantía bloqueada**

Cuenta en un banco fuera del país del deudor en la que éste coloca parte de sus ingresos de exportación para cubrir futuros pagos del servicio de la deuda. Los beneficiarios de las cuentas de garantía bloqueada son los acreedores, ya que obtienen una garantía adicional y prioridad de reembolso de sus préstamos.

**Cuenta**

Registro de las transacciones financieras de un activo o una persona jurídica, como puede ser en un banco, una sociedad de valores y bolsa, una empresa de tarjetas de crédito o una tienda de venta al por menor. En términos más generales, es un acuerdo entre el comprador y el vendedor, según el cual los pagos se efectuarán en una fecha futura.

**Cuentas por cobrar**

Cuentas aún no recaudadas. En esta categoría se incluyen las facturas, los efectos a cobrar y los pagarés. Estas partidas se pueden vender a una empresa de factoraje o ceder como garantía prendaria para avalar un préstamo.

**Cuentas por cobrar**

El dinero que deben los clientes a una empresa y que ésta espera cobrar en una fecha futura.

**Cheque con fecha posterior a la del día de emisión**

Cheque que lleva una fecha futura y que sólo se podrá cobrar a partir de dicha fecha.

**Declaración del flujo de caja**

Documento que refleja la cantidad de efectivo que entra (por ejemplo participación de beneficios, ingresos procedentes de préstamos, recaudación de cuentas por cobrar, ventas y otros ingresos) y que sale (gastos de capital, gastos de producción, gastos administrativos y de venta, pago de dividendos, etc.) de una empresa. Analiza la cantidad de efectivo que necesita la empresa y dentro de qué plazos lo necesitará.



Los analistas de crédito consideran la declaración del flujo de caja la mejor referencia para evaluar la situación financiera de una empresa y para juzgar cuáles son, tradicionalmente, los estados de pérdidas y ganancias. La agencia prestamista se basa en esta declaración para determinar si el prestatario estará en condiciones de reembolsar el préstamo que ha solicitado.

### **Depósito del cliente**

La suma que el comprador anticipa al vendedor para financiar la fabricación del pedido del comprador.

### **Derechos de aduana**

Impuesto sobre productos importados fijado por las autoridades aduaneras de un país.

- 1) Derecho ad valorem: un impuesto calculado en función del valor monetario de los bienes importados.
- 2) Derecho específico: un impuesto calculado en función del peso o de la cantidad de los bienes importados, sin tener en cuenta el valor monetario o el precio del mercado.
- 3) Arancel compuesto: un impuesto basado en la combinación del valor monetario de la mercancía y otros factores.
- 4) Reintegro de los derechos de aduana: es el reembolso total o parcial de los aranceles abonados por bienes importados que se realiza cuando se exportan nuevamente dichos bienes, independientemente de si éstos tienen una forma igual o diferente de la forma que tenían cuando se importaron.

### **Descuento de bonos a plazo medio**

Método de descuento sin recurso, mediante el cual el exportador vende sus cuentas por cobrar a una empresa de descuento de bonos a plazo medio (forfaiter), que asume el riesgo de falta de pago.

### **Descuento**

Suma de dinero que se deduce del valor nominal de un instrumento negociable. Se expresa en porcentaje del valor nominal del instrumento. La persona jurídica o institución que descuenta instrumentos negociables se denomina entidad de descuento.

### **Deuda incobrable**

Préstamo no reembolsado que probablemente seguirá incobrable y se pasará a pérdidas y ganancias.

### **Deuda**

Se conoce como deuda el deber o la obligación de pagar una suma de dinero, entregar una mercancía o prestar un servicio. El uso de la deuda para financiar la actividad de la empresa implica el reembolso del principal más intereses. Teniendo en cuenta que los intereses que se pagan por la deuda son deducibles como gastos, esta modalidad de financiación a largo plazo es generalmente la más económica.

### **Deudas acumuladas**

Deudas que se han ido acumulando durante un período determinado.

### **Documentos contra aceptación**

Forma de pago por la mercancía expedida. Son los documentos de expedición adjuntos al giro por una suma específica que se remiten al banco o un agente en el puerto de destino. Los documentos se entregarán al librado (el comprador) una vez que éste haya aceptado el giro.

**Empresa de factoraje**

Institución financiera que compra, con un descuento, cuentas por cobrar. La empresa de factoraje puede administrar las cuentas por cobrar, comprarlas y adelantar un pago en efectivo antes de la recaudación.

**En fábrica**

Contrato de compraventa de bienes según el cual, el vendedor pone la mercancía a disposición del comprador en su local comercial (del vendedor).

**Entregada en muelle**

En este contrato de compraventa, el exportador soporta todos los costos, que comprenden derechos, impuestos, flete y otros gastos incurridos en el transcurso de la entrega de los bienes. Incluye asimismo los costos de carga y descarga de la mercancía en el muelle del puerto de destino hasta los vehículos de transporte por carretera. El comprador asume, por consiguiente, todos los gastos.

**Entregada sobre buque**

Este término indica la obligación del exportador de entregar la mercancía al comprador en el puerto de destino convenido.

**Estado de pérdidas y ganancias**

Estado financiero que resume los ingresos, costos y gastos incurridos durante un plazo determinado – generalmente un trimestre o un ejercicio. Estos registros ofrecen información que demuestra la capacidad de una empresa de generar beneficios mediante un incremento de los ingresos y una reducción de los costos.

**Estudio de viabilidad**

Estudio pormenorizado y comparativo de los costos y beneficios del proyecto que se propone para la provisión de fondos. Establece qué posibilidades de éxito comercial tiene el proyecto con vistas a la aprobación del préstamo.

**Existencias de productos acabados**

Reservas de productos listos para la venta.

**Exportaciones**

Este término se refiere a todos los bienes que salen de un país que se someten al despacho de aduana pertinente.

**Factoraje**

Método que permite a las empresas (incluidas las de comercio) transferir cuentas por cobrar y otros activos a cambio de efectivo. Estas cuentas por cobrar y otros activos se venden por plazos, que pueden ser de días, semanas o meses, a una empresa de factoraje, que adquiere el derecho sobre dichos valores y asume los riesgos comerciales y políticos de la transacción, sin poder recurrir al exportador en caso de incumplimiento por parte del comprador extranjero. En la práctica, la empresa de factoraje adquiere créditos comerciales de su cliente y se encarga de cobrarlos. El factoraje es conveniente para empresas que no dispongan de un departamento de cobros eficaz. Las empresas de factoraje por lo general exigen manejar un gran porcentaje de las actividades del exportador y suelen trabajar con cuentas por cobrar a corto plazo (hasta 180 días) procedentes de la venta de bienes de consumo.

**Factura comercial**

Documento de cobro que refleja la transferencia de bienes del vendedor al comprador.

**Factura consular**

Forma especial de factura que emite el consulado del país importador. A menudo hay que presentarla en la aduana para confirmar el país de origen.

**Financiación posterior a la expedición**

Crédito, generalmente a corto plazo (menos de doce meses), que cubre las necesidades financieras de la empresa durante el período posterior al envío, para garantizar la liquidez suficiente hasta que los productos embarcados lleguen al comprador y se reciba el pago.

**Financiación previa a la expedición**

Financiación otorgada al exportador para cubrir los costos de las actividades llevadas a cabo en el período previo al embarque de los bienes (es decir la adquisición de insumos y componentes, pago de salarios, etc.) y proporcionar un capital de explotación adicional. La financiación previa a la expedición puede adoptar la forma de un préstamo a corto plazo, un descubierto, un crédito en efectivo, etc.

**Flete a pagar en destino**

Expedición en la que el flete es pagadero en el puerto de destino.

**Flujo de caja**

Flujo de pagos en efectivo recibidos o emitidos por una empresa durante cierto período. Los gastos suelen llamarse flujo de caja “negativo”.

**Franco a bordo (FOB)**

Cláusula común en contratos de comercio internacional que indica que el precio de la mercancía ofertado por el vendedor incluye los costos de transporte, seguro y carga hasta que la mercancía se cargue a bordo del barco. El vendedor cumple con sus obligaciones una vez que la mercancía se encuentra a bordo (es decir, ha sobrepasado la borda del buque) en el puerto de embarque convenido. El comprador deberá asumir todos los costos y riesgos de pérdida o daño que se produzcan a partir del punto de embarque. El término FOB sólo puede usarse para el transporte por mar o por vías de navegación interiores. Cuando la borda del buque no sirve de referencia práctica, como en el caso de los buques de carga horizontal, es más apropiado utilizar el término “Franco Transportista”. Los valores FOB también sirven como referencia para hacer una evaluación de las importaciones y las exportaciones.

**Franco al costado del buque (FAS)**

Contrato de exportación según el cual el vendedor asume la responsabilidad de pagar los costos necesarios para entregar la mercancía sobre el muelle del puerto, pero no el costo de embarcarla en el buque correspondiente.

**Garantía de crédito a la exportación**

La garantía que habitualmente proporciona un organismo estatal destinada a proteger a los bancos contra las pérdidas que puedan sufrir de la financiación de transacciones de exportación. Facilita el acceso de los exportadores al crédito de entidades bancarias previo o posterior a la expedición y, por consiguiente, es un incentivo importante para exportar. Conviene recordar que las garantías de crédito a la exportación no comprenden la entrega de fondos a los exportadores.

**Garantía prendaria**

Activos en pignoración como aval para un crédito, arrendamiento u otro compromiso o responsabilidad, que pasarán a poder del prestamista en caso de incumplimiento por parte del prestatario. Estos activos pueden convertirse en efectivo, como bienes inmuebles y muebles, existencias y depósitos bancarios.

**Garantía**

Promesa o garantía de una persona o institución de pagar un préstamo en el caso de que el prestatario incumpla su obligación. Con la cobertura de una garantía se minimizan los riesgos que asume el prestamista.

**Gastos administrativos**

Aquellos gastos que no se pueden asociar fácilmente a una función específica, a diferencia de los costos directos derivados de los procesos de fabricación y venta. Por lo general, incluyen los gastos de la oficina central y los gastos contables.

**Giro**

Acuerdo u orden por escrito de una parte (el librador) a otra (el librado) para que pague la suma convenida a un tercero o beneficiario en una fecha determinada.

**Gravamen**

Carga sobre un bien perteneciente a terceros. Un gravamen puede adoptar varias formas: hipotecas, reclamaciones de otras partes, sentencias judiciales, acción judicial pendiente, impuestos no pagados, acuerdos sobre prácticas o préstamos restrictivos, derechos de acceso a los vecinos u ordenanzas de zonificación.

Un gravamen impide generalmente la transferencia de bienes. Se conoce también como derecho de retención o embargo.

**Hipoteca**

Préstamo a largo plazo que implica la pignoración de un activo, como pueden ser bienes inmuebles, como garantía prendaria de un préstamo.

**Importación**

Se refiere a toda la mercancía que entra en los puertos o aeropuertos o por tierra procedente de otro país y debidamente despachada en la aduana o que permanece bajo su control, tanto si dicha mercancía es para el consumo directo, el comercio, el almacenamiento o para su posterior transformación.

**Impuestos diferidos**

Obligación de la empresa derivada de la recaudación de ingresos a efectos contables, pero que aún no se ha contabilizado a efectos fiscales.

**INCOTERMS**

Los INCOTERMS o términos comerciales internacionales son una serie de normas elaboradas por la Cámara de Comercio Internacional (CCI) para normalizar las prácticas comerciales internacionales, facilitar el comercio y eliminar los equívocos con respecto a la terminología comercial, por lo que su uso está muy extendido en las transacciones comerciales internacionales. Dividen los costos y las responsabilidades de las transacciones entre el comprador y el vendedor. En particular, definen qué partes soportan los costos y en qué momento se generan dichos costos.

**Incumplimiento**

Incapacidad de reembolsar un préstamo o de pagar intereses dentro de los plazos convenidos. Cuando un prestatario incumple su obligación de reembolsar el préstamo se le denomina moroso o que está en mora.

**Instrumento negociable**

Instrumento financiero que puede transferirse de un propietario a otro sin informar al emisor. Constituye una prueba de la deuda y el titular del instrumento adquiere la propiedad legal de

los bienes, independientemente de que el titular anterior haya renunciado a su título o no. Los instrumentos negociables comprenden: billetes, bonos al portador, cheques, certificados de depósito, etc.

**Interés**

Honorarios que paga el prestatario al prestamista por el uso del dinero de éste. Se expresa en porcentaje durante un plazo convenido.

**Justo a tiempo**

Sistema de manufactura que limita las existencias al mínimo mediante la adquisición de los componentes y las partes a medida que se van necesitando en el proceso de producción.

**Letra de cambio**

Orden incondicional por escrito de una parte, el librador, por la que exige a otra parte, el librado, que pague al librador o a un tercero – el beneficiario – una suma de dinero determinada a requerimiento o en una fecha futura convenida.

**Línea de crédito**

Compromiso de una institución financiera respecto al prestatario de ampliar los créditos en determinadas condiciones por una suma convenida y durante un plazo específico, renovable mediante la solicitud del prestamista.

**Liquidez**

Capacidad de una empresa de cumplir con sus obligaciones actuales (o las deudas pagaderas durante el ejercicio) haciendo uso de su activo corriente.

**Lista de especificación de embalaje**

A veces denominada manifiesto, es una enumeración del contenido de un fardo o cajón en la que se indica la cantidad, el peso y las medidas del contenido.

**Moneda**

Se refiere a la moneda utilizada en los intercambios que tiene un valor asignado y es de curso legal.

**Morosidad**

Incapacidad de cumplir con la obligación de reembolsar el préstamo dentro del plazo convenido.

**Obligación**

Bono con interés fijo garantizado por los activos de la compañía emisora (pueden tratarse de activos específicos o de los activos generales de la empresa). Las obligaciones se diferencian de los bonos ordinarios en que los últimos no tienen garantía. Las obligaciones se abonan, independientemente de que la empresa registre o no beneficios y en caso de liquidación, los titulares de obligaciones son reembolsados con los activos restantes antes que los titulares de bonos ordinarios. Las obligaciones pueden comprarse o venderse en la bolsa de valores.

**Pagaré**

Promesa escrita e incondicional, emitida y firmada por el deudor, de pagar a requerimiento o dentro de un plazo determinado, el monto indicado a la persona nombrada o al portador. El pagaré se transfiere por endoso.

**Pago anticipado**

Bienes o servicios que se pagan por adelantado.

**Pago contra entrega de documentos**

Procedimiento de recaudación según el cual el exportador pide a su banco que remita los documentos de expedición de la empresa al banco del comprador con instrucciones de que libere los bienes tras el pago de la factura.

**Participación de beneficios o capital social**

En términos contables:

1) Los intereses que percibe o tiene derecho a percibir el titular de participaciones (acciones ordinarias) y de algunos tipos de acciones preferentes de una empresa. En un balance de situación, el capital social representa los fondos aportados por los propietarios (los accionistas) más los beneficios no retribuidos, o menos las pérdidas acumuladas.

2) El valor de una persona jurídica o empresa se calcula restando el total de obligaciones al total de activos. En el caso de las cooperativas, el capital social representa la inversión de sus miembros más los beneficios no retribuidos y menos las pérdidas.

**Pasivo circulante**

Todo el pasivo o deuda que habrá que pagar en el plazo de un año (por ejemplo, dividendos, impuestos, cuentas por pagar, nóminas).

**Pasivo**

Importe adeudado (es decir, pagadero) por una persona o entidad por los bienes o servicios recibidos, los gastos incurridos, los activos adquiridos y las sumas recibidas pero aún no ganadas.

**Período de gracia**

En el contexto de un préstamo, período durante el cual el prestatario no está obligado a realizar ningún reembolso del principal (a veces, principal más intereses) al prestamista.

**Plan empresarial**

Documento que se elabora con el fin de determinar la viabilidad técnica (es decir, que se puede sacar adelante un proyecto con la debida aportación de métodos, máquinas y equipo específicos) y la viabilidad financiera de las actividades o transacciones empresariales previstas (es decir, que proporcionarán beneficios).

**Plazo de reembolso**

El tiempo necesario que se tarda en recuperar una inversión o un préstamo.

**Plazo vista**

Término utilizado para indicar que una letra u otro título negociable es pagadero en una fecha determinada, después de haberse presentado para aceptación. El plazo comienza a partir de la fecha en que el librado firma y acepta el documento.

**Prenda**

Derecho legal de reclamo de un activo que se utiliza para garantizar un préstamo y que deberá retirarse antes de poder vender la propiedad. Se conoce también como gravamen.

**Prenda**

Un bien que se entrega o retiene como garantía hasta el cumplimiento de una deuda u obligación.

**Préstamo a corto plazo**

Un préstamo que vence en el plazo de un año o menos.

**Préstamo**

Dinero que se presta con intereses.

**Préstamos pendientes**

El saldo de préstamos pendientes de pago en una fecha determinada.

**Presupuesto**

Previsión de los ingresos y gastos durante un plazo futuro determinado, que suele ser de un año.

**Principal**

El monto total prestado o tomado en un préstamo a partir del cual se calculan los intereses.

**Reestructuración**

El proceso combinado de reprogramar y convertir el préstamo existente, en su totalidad o en parte, en instrumento de financiación distinto.

**Relación entre deuda y recursos propios**

Proporción, expresada en porcentaje, del total de los fondos de la empresa aportados por los acreedores. Esta relación se calcula dividiendo el total de la deuda entre el total del activo.

**Rendimiento (yield)**

Término utilizado para referirse al ingreso anual producto de una inversión y expresado en porcentaje. Puede ser pagadero a intervalos establecidos (anuales, semestrales o trimestrales).

- 1) Rendimiento actual: la proporción del cupón (interés) al precio de mercado de un título. Se expresa en porcentaje y no tiene en cuenta el vencimiento ni el número de pagos de intereses efectuados.
- 2) Rendimiento al vencimiento: porcentaje de la tasa de ingresos pagada por un bono, pagaré u otro título con retribución fija comprado y conservado hasta la fecha de vencimiento. Se calcula sobre la base del tipo del cupón, la cantidad de tiempo hasta el vencimiento y el precio de mercado del bono. Se supone que el monto producto del tipo de interés del cupón y pagado durante la vida del título será reinvertido al mismo tipo de interés.

**Rendimiento del capital**

Porcentaje de beneficios que obtienen los titulares sobre el capital invertido.

**Reprogramación**

El proceso de elaborar un nuevo calendario para el reembolso del principal, por el que se reajustan las condiciones del préstamo, ya sea mediante una reducción de las tasas de interés y/o una ampliación del plazo del préstamo.

**Riesgo de mercado**

El riesgo de que disminuya el valor de una inversión debido a las fluctuaciones de los factores del mercado. Los cuatro factores de riesgo de mercado son:

*Riesgo de precio de acciones*, el riesgo de que cambien los precios de las acciones.

*Riesgo de tasa de interés*, el riesgo de que cambien las tasas de interés.

*Riesgo cambiario*, el riesgo de cambien los tipos de cambio de divisas.

*Riesgo de los precios de productos básicos*, el riesgo de que cambien los precios de los productos básicos (por ejemplo maíz, cobre, petróleo).

### **Riesgo de tipo cambiario**

Probabilidad de pérdida como resultado de fluctuaciones adversas de los tipos de cambio. Puede afectar a los importadores y exportadores así como a los inversores.

### **Riesgo**

Puede definirse como la amenaza o probabilidad de que una acción o un acontecimiento afecte adversa o favorablemente a la capacidad de una organización de alcanzar sus objetivos. En pocas palabras, el riesgo es la incertidumbre respecto al resultado, ya sea como consecuencia de perseguir una oportunidad positiva de cara al futuro o de una amenaza negativa existente cuando se intenta alcanzar un objetivo actual.

### **Rotación de cobros**

El tiempo medio que tarda una empresa en recaudar las cuentas por cobrar.

### **Seguro de crédito a la exportación**

Póliza de seguro para cubrir uno de los mayores riesgos que corre el exportador, es decir el impago debido a la insolvencia del importador (riesgo comercial) o a acontecimientos políticos (riesgo político). El seguro de crédito a la exportación se menciona con frecuencia en relación con las garantías de crédito a la exportación. Las garantías cubren los préstamos bancarios para la exportación, mientras que las pólizas se emiten directamente a favor de los exportadores. En muchos países en desarrollo, este tipo de seguro no existe o es demasiado caro.

Existen diversos tipos de seguro de crédito a la exportación que varían según el país en función de las necesidades del sector comercial local. Los seguros de crédito a la exportación más empleados son:

- 1) Seguro de crédito a la exportación a corto plazo: cubre generalmente las fases previa y posterior al embarque y riesgos políticos y comerciales durante períodos inferiores a 180 días.
- 2) Seguro de crédito a la exportación a medio y largo plazo: cubre la exportación de bienes de capital, de construcción o servicios especiales durante períodos superiores a 12 meses.
- 3) Seguro de inversión: Cubre a empresas que invierten en el exterior. El Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI), afiliado al Banco Mundial, ofrece este tipo de seguro.
- 4) Seguro de comercio exterior: Se aplica a bienes que no se envían desde el país de origen. En muchos países en desarrollo no existe esta modalidad de seguro.
- 5) Seguro de riesgo cambiario: Cubre las pérdidas procedentes de la fluctuación de los tipos de cambio en las monedas del importador y del exportador durante un período determinado.

### **Solvencia**

Se califica solvente a una entidad cuando se considera que el riesgo de incumplimiento de su deuda es bajo.

### **Tasa de interés**

Interés que cobra un banco por prestar una determinada suma de dinero durante un plazo convenido.

### **Tasa de rendimiento mínima**

La tasa de rendimiento mínima de la inversión que será necesaria para cubrir todos los costos asociados a un proyecto. Si la tasa de rendimiento prevista es más baja de dicha tasa mínima, se abandona el proyecto o deberá modificarse para incrementar los ingresos.

### **Tipo de cambio de divisas**

El tipo al que se convierte la unidad monetaria de un país en la de otro país.



**Títulos**

- 1) Financiación o inversión emitida por una empresa u organismo estatal que denota un interés en la propiedad y da fe de una deuda o del derecho a participar en los beneficios del emisor o en la distribución de una propiedad. Este término abarca bonos, obligaciones, pagarés, opciones, participaciones (acciones) y warrants, pero no las pólizas de seguros, y se pueden vender y comprar en los mercados financieros, como las bolsas de valores.
- 2) Garantía prendaria utilizada para avalar el reembolso de una deuda.

**Transferencia por cable**

Método de remitir dinero, según el cual el banco, a petición y a riesgo de su cliente, envía un cable con los datos necesarios a su agente extranjero, que actuará de acuerdo con las instrucciones. La transferencia suele hacerse en la moneda del país del beneficiario.

**Venta a término**

Práctica que consiste en vender divisas para una fecha de valor futura a un precio fijado y cotizado en el presente.

**Viabilidad financiera**

La capacidad de un proyecto de generar índices aceptables de beneficios para los titulares del capital social y de cubrir los pagos del servicio de la deuda a tiempo y en su totalidad.



## Bibliografía

---

*Integrated Trade Services Models: Best Practices in E-Trade Finance.* APEC. Junio de 2007. Singapur.

*Aumento de la disponibilidad de financiación para el comercio durante las crisis financieras.* Auboin, Marc y Moritz Meier-Ewert. En *Documento de Debate N° 2*, OMC, 2003.

*Small and Medium Enterprises across the Globe: A New Database.* Ayyagari, Meghana, Thorsten Beck y Asli Demirguc-Kunt. En *Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo 3127*, Banco Mundial. Agosto de 2003.

*Financing Small and Medium-Size Enterprises with Factoring: global Growth in Factoring and its Potential in Eastern Europe.* Bakker, Marie, Leora Klapper y Gregory Udell. En *Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo 3342*, Banco Mundial, 2004. Varsovia, Polonia.

*Bank financing for SMEs around the world: drivers, obstacles, business models, and lending practices.* Beck, Thorsten, A. Demirguc-Kunt y M. Martinez-Peria. En *Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo 4785*, Banco Mundial 2008.

*Financing Constraints of SMEs in Developing Countries: Evidence, Determinants and Solutions.* Beck, Thorsten. Grupo de investigaciones sobre el desarrollo, Banco Mundial. Mayo de 2007.

*The Basic Analytics of Access to Financial Services.* Beck, Thorsten y Augusto de la Torre. En *Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo 4026*, Banco Mundial. Marzo de 2006.

*Small and Medium-Size Enterprises: Access to Finance as a Growth Constraint.* Beck, Thorsten y Asli Demirguc-Kunt. En *Documento de trabajo*, Banco Mundial, 2006.

*Credit Risk Management.* Colquitt, Joetta. McGraw-Hill Professional. 2007.

*Accounts Receivable and Inventory Financing: Comptroller's Handbook.* Comptroller of the Currency. 2000. Washington, D.C.

*The Growing Role of Supply Chain Finance in a Changing World.* Demica. En *Demica Report Series, Issue No. 8*, enero de 2007.

*Trade Finance Infrastructure Development Handbook for Economies in Transition.* CESPAP. 2005. Bangkok.

*Comercio, finanzas y crisis financieras.* Finger, Michael y Ludger Schuknecht. En *Estudios Especiales N° 3*, 1999. Organización Muncial del Comercio, Ginebra.

*Are Exporters in Africa facing reduced availability of trade finance?* Humphrey, John. En *Institute of Development Studies*, marzo de 2009.

*Trade finance in the current financial crisis: preliminary assessment of key issues.* Cámara de Comercio Internacional, 2009.

***Cómo Acceder a los Bancos.*** Centro de Comercio Internacional. Borrador.

***Trade Finance Guide: A Quick Reference for U.S. Exporters.*** International Trade Administration. 2007. Departamento de Comercio de los Estados Unidos. Washington, D.C.

***The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises.*** Klapper, Leora. En *Documento de trabajo sobre investigaciones relativas a políticas de desarrollo 3593*, Banco Mundial, Mayo de 2005. Washington, D.C.

***Micro, Small, and Medium Enterprises: A Collection of Published Data.*** Kozak, Marta. Enero de 2007. Banco Mundial-CFI.

***Closing the gap: Reaching the missing middle and rural poor through value chain finance.*** Milder, Brian. En *Enterprise Development and Microfinance*, Volumen 19, Número 4, Octubre de 2008.

***The Changing Role of Export Credit Agencies.*** Stephens, Malcolm. Fondo Monetario Internacional. 1999. Washington, D.C.

***Four Proposals for Improved Financing of SME Development in ASEAN.*** Wattanapruittipaisan, Thitapha. En *Asian Development Review*, Vol. 20, N° 2, Diciembre de 2003.

***Transatlantic Innovations in Affordable Capital for Small- and Medium-Sized Enterprises: Prospects for Market-Based Development Finance.*** Yago, Glenn, Daniela Roveda y Jonathan White. 2007. Milken Institute.

La version PDF de esta publicación puede descargarse gratuitamente del sitio del Centro de Comercio Internacional en: [www.intracen.org/publications](http://www.intracen.org/publications)

Las publicaciones están en venta en el sitio: [www.intracen.org/eshop](http://www.intracen.org/eshop) y también a través del:

- ▶ Servicio de Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas  
300 E 42nd Street  
9th Floor, IN-919J  
Estados Unidos de América  
<https://unp.un.org>  
Tel: 1-800-253-9646  
Fax: 212-963-3489  
E-mail: [publications@un.org](mailto:publications@un.org)



No. de venta de las Naciones Unidas S.09.III.T.12

USD 70  
ISBN 978-92-9137-383-3

