

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ECONOMÍA



TESIS DE GRADO

**FACTORING: UNA HERRAMIENTA DE FINANCIAMIENTO DE
CAPITAL DE TRABAJO PARA LAS PYMES**

POSTULANTE : SAMUEL PEDRO TANCARA CÁCERES
TUTOR : LIC. REYNALDO YUJRA SEGALES
RELATOR : LIC. FRANKLIN WILLIAM CÁRDENAS CONDE

LA PAZ - BOLIVIA

2012

*A mi madre y a mi padre,
por su amor incondicional y
por haberme enseñado a
cumplir todos mis objetivos;
y a mis hermanos por estar
a mi lado en todo momento.*

Oliva Melania

Leandro

Jeannette

Daniel

David

*Con cariño, amor y respeto a
Verónica por su apoyo y comprensión
que siempre me ha demostrado.*

ÍNDICE

	Pág.
CAPITULO I	
PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN	1
1. INTRODUCCIÓN	1
1.1. JUSTIFICACIÓN	2
1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	5
1.3. FORMULACIÓN DE LA HIPÓTESIS	10
1.4. DEFINICIÓN DE LOS OBJETIVOS	10
1.5. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	11
1.6. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN	11
1.7. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN	11
1.8. FUENTES Y TÉCNICAS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN	12
CAPITULO II	
MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	13
2.1. CAPITAL DE TRABAJO	13
2.1.1 Ciclo de Conversión de Efectivo	15
2.2. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO	17
2.3 EL RIESGO DEL CRÉDITO	22
2.3.1 Riesgo	22
2.3.2 Riesgo de Crédito	24
2.3.3 Análisis de Riesgo de Crédito	27
2.4. FACTORING	30
2.4.1 Origen	30
2.4.2 Etimología	32
2.4.3 Definición	32
2.4.4 Clases de Factoring	34
CAPITULO III	
EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO	37
3.1 ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO	37
3.2 FUNCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO	41
3.3 INSTITUCIONALIDAD DEL ESTADO EN EL SISTEMA FINANCIERO	42
3.3.1 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas	43
3.3.2 Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero	44
3.3.3 Banco Central de Bolivia	44

3.4	MARCO REGULATORIO DEL SISTEMA FINANCIERO	45
3.5	DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	48
3.5.1	Depósitos del Público	50
3.5.2	Cartera de Créditos	53
3.5.3	Liquidez	58
3.5.4	Patrimonio	60
3.5.5	Rentabilidad	60
3.5.6	Tasa de Interés	61
3.6	BANCOS COMERCIALES	62
3.6.1	Depósitos y la Cartera	63

CAPITULO IV

LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN BOLIVIA

		69
4.1	DEFINICIÓN DE LA PYME	70
4.2	SITUACIÓN DE LAS PYMES	72
4.3	CARACTERÍSTICAS	73
4.4	IMPORTANCIA DE LAS PYMES	73
4.5	VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS PYMES	75
4.6	PROBLEMAS DE FINANCIAMIENTO DE LA PYME	77
4.7.	FUENTES DE FINANCIAMIENTO APLICABLES DE LAS PYMES	79
4.8	CUANTIFICACIÓN DE LA PYME	80
4.9	SECTOR MANUFACTURERO	82
4.10	EL CAPITAL INVERTIDO DE LA PYME	89
4.11	INGRESOS EN LA PYME	90
4.12	CONFORMACIÓN EMPRESARIAL	91
4.13	PRESENCIA DE LAS PYMES EN BOLIVIA	94

CAPITULO V

EL FACTORING COMO HERRAMIENTA FINANCIERA

		96
5.1	INTRODUCCIÓN	96
5.2	OBJETIVO DEL FACTORING	97
5.3	OPERATIVA DEL FACTORING	97
5.3.1	Instrumentos con contenido crediticio y análisis de negocio	100
5.3.2	Mecanismo de funcionamiento	102
5.4	FACTORING INTERNACIONAL	103
5.4.1	Funcionamiento	105
5.4.2	Beneficios	111
5.5	CONTRATO DEL FACTORING	112
5.6	DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES	115
5.7	VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL FACTORING	116
5.8	EL FACTORING EN BOLIVIA	119
5.9	MARCO REGULATORIO	120

CAPITULO VI	
VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS	122
6.1 EL FACTORING DENTRO DE LA PYME	122
6.2 CICLO DE FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES DE FACTORING	122
6.2.1 Ciclo de Flujo de Efectivo en Operaciones Sin Factoring	122
6.2.2 Ciclo de Flujo de Efectivo en Operaciones Con Factoring	124
6.3 REQUISITOS PARA ACCEDER A LOS RECURSOS MONETARIOS DE UNA EMPRESA DE FACTORING	125
6.4 MARCO PRACTICO	126
6.4.1 Razones de Liquidez o Solvencia	133
6.4.2 Razones de Endeudamiento o Apalancamiento Financiero	137
6.4.3 Razones de Rentabilidad	139
6.4.4 Razones de Actividad	144
CAPITULO VII	
PROPUESTA	147
7.1 MEDIDAS A CORTO PLAZO	147
7.2 MEDIDAS A MEDIANO Y LARGO PLAZO	151
CAPITULO VIII	
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	156
8.1 CONCLUSIONES	156
8.2 RECOMENDACIONES	158
CAPITULO IX	
BIBLIOGRAFÍA	159
ANEXOS	162

RESUMEN

La pequeña y mediana empresa (PyME) ante la dificultad de acceder al financiamiento porque no tiene las garantías necesarias, se ve reprimida para producir mejor y ser competitivo. Por lo tanto se ve la necesidad de instrumentos financieros que faciliten el acceso al financiamiento, entre ellos está el Factoring, derivado de la necesidad que tienen especialmente las PyME de proveerse de capital de trabajo que le permita cumplir con su ciclo de producción y operación eficientemente, para atender a sus clientes en forma oportuna y puntual en la entrega de sus pedidos y de esta manera poder ser competitivos ante las amenazas de un mercado cada vez más competitivo y globalizado. El Factoring utiliza de garantía las cuentas por cobrar, producto de las ventas al crédito, las cuales son autorizadas en plazos relativamente cortos comparados con un crédito bancario. Este trabajo de investigación se ha dividido en nueve capítulos, a efecto de que el tema sea de fácil comprensión. En este contexto; el capítulo I trata de la Presentación General de la Investigación, el capítulo II describe el Marco Teórico y Conceptual, los capítulos III y IV contiene lo relativo al Sistema Financiero y la Pequeña y Mediana Empresa en Bolivia, en el capítulo V se describe lo concerniente al Factoring como herramienta financiera, el capítulo VI se realiza la Verificación de la Hipótesis, el capítulo VII y VIII se menciona las Propuestas y Conclusiones y Recomendaciones del tema de investigación, en el capítulo IX se encuentra la Bibliografía y se concluye con los anexos.

CAPITULO I

PRESENTACIÓN GENERAL DE LA INVESTIGACIÓN

1. INTRODUCCIÓN.

Ante los nuevos desafíos de competitividad en los mercados tanto locales, regionales e internacionales, la pequeña y mediana empresa (PyME) se ve obligada a adoptar una serie cambios en la ejecución de nuevas políticas o fortalecer las que ya tienen en el área financiera y de esa manera tener capacidad de producir y ser más competitivo.

La PyME es considerada de mucha importancia en el desarrollo económico debido a que es una fuente generadora de empleo, sin embargo, se enfrenta a la escasez de efectivo para realizar sus pagos inmediatos y a la falta de liquidez para hacer frente a sus obligaciones. A esto se suma, el difícil acceso al financiamiento, debido a la gran cantidad de requisitos que solicitan las instituciones crediticias para adquirirlos.

Es importante la necesidad de buscar una herramienta de financiamiento a corto plazo, así como la de reenfoque la forma en que se puedan disminuir las cuentas por cobrar a clientes. Es necesario que al obtener el financiamiento se puede al mismo tiempo disminuir las cuentas por cobrar, debido a que estas cuentas por cobrar implican para la empresa una entrada de efectivo siempre y cuando se logre su recuperación.

Ante estas dificultades para obtener financiamiento bancario que exigen muchos requisitos difíciles de cumplir, surge el factoring donde la garantía son las cuentas por

cobrar producto de las ventas al crédito, ofreciendo líneas de crédito para la PyME, las cuales son autorizadas en plazos relativamente cortos comparados con un crédito bancario.

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo principal, demostrar que el factoring es una excelente herramienta de financiamiento a corto plazo de obtención de financiamiento, a través de sus cuentas por cobrar, con el propósito de convertirlas en empresas rentables.

1.1. JUSTIFICACIÓN.

Actualmente, se llegó a un consenso sobre la importancia y trascendencia de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME), la misma puede brindar el desarrollo de la economía de las naciones en desarrollo¹ y en este caso a la economía nacional boliviana, porque es uno de los sectores que contribuye al desarrollo económico y social, además es fuente generadora de empleo tanto directa como indirectamente, proporcionando poder adquisitivo a la sociedad. Durante los últimos años, el sector Industrial Manufacturero creció a una tasa promedio anual de 3.96%, en contraste con la tasa de crecimiento de la década de los ochenta que fue negativa, (2.1%). La tasa de crecimiento del sector manufacturero en los últimos años no ha mostrado una tendencia definida, a pesar que en todo el periodo (1990-2008) ha sido positiva, pero de 1990 a 1992 decrece, de 1993 a 1995 crece, desde 1996 hasta el 2002 cae y a partir del 2003 crece, lo que en definitiva podría estar marcando una recuperación del sector, pese a que en 2008 se registró una desaceleración en la tasa de crecimiento (3.66%). Entre los factores que han influido en este comportamiento se pueden citar las variaciones en los términos de intercambio, firmas de acuerdos comerciales y otros en el marco de los Sistemas Generalizados de Preferencia (SGP) e impacto de shocks externos (variaciones en las tasas de interés a nivel mundial, devaluaciones, etc.).

¹ Revista de la CEPAL, Algunas características del financiamiento bancario a las exportaciones de las PyMEs en América Latina, 1998.

El sector de la Pequeña y Mediana Empresa (PyME) en Bolivia representa cerca al 5% del número total de las unidades económicas, proporción aproximadamente del 9% del empleo privado, siendo el aporte del sector al Producto Interno Bruto (PIB) boliviano de alrededor del 8%. Todo el sector productivo participa con el 19.9% del total de establecimientos económicos, mientras que en el sector servicios en un 65.6% del total de establecimientos de la PyME.²

Al analizar la oferta financiera, en el contexto del sistema financiero, una entidad financiera necesita optimizar la gestión de sus activos, y cuando analiza la posibilidad de otorgar una oferta financiera los obstáculos para el financiamiento de las PyME, provienen de los altos costos de transacción para operaciones pequeñas, transparencia contable, costo de obtención en información adecuada, percepción de alto riesgo y el mayor cuello de botella que enfrentan son los colaterales³, las mismas deben estar bien calificadas y ponderadas, de lo contrario el colateral va a generar incertidumbre en relación a la cancelación o no del crédito otorgado.

Ahora, por el lado de la demanda financiera, cuando las PyMEs quieren crecer y expandirse, acuden a un crédito, pero inicialmente se enfrentan a un formulario de solicitud de información, sea cual sea su ámbito territorial, siempre se les exige que informen y detallen que garantías aportan o pueden aportar. Ello no se debe a una cuestión subjetiva, sino a que el sistema financiero, a nivel global, es el sector más regulado y más supervisado. Entre los obstáculos para acceder al financiamiento de las PyMEs se encuentra el alto costo del crédito, desconfianza de los Bancos respecto a los proyectos, exceso de burocracia a los intermediarios financieros y lo que mencionamos la petición de excesivas garantías.⁴

² Según datos de la UDAPE, la composición de establecimientos Pyme por ciudad del eje central de Bolivia, tiene como líderes a Santa Cruz y La Paz (38,6 % y 38.1 % respectivamente), siendo la participación de Cochabamba del 23.4 %.

³ Los colaterales son los riesgos crediticios y garantías que cubren dichos riesgos.

⁴ Según un estudio realizado por el Grupo Financiero BISA, dentro los problemas más comunes en el acceso y prestación del servicio crediticio, se encuentran en primer lugar los problemas con garantías y constancia de ingresos con 44%, después se encuentran los procedimientos burocráticos de las intermediarios financieros con 43%, finalmente con 7% se encuentra las condiciones poco flexibles de los intermediarios financieros en cuanto a plazos, montos y tasas.

Se debe tomar en cuenta, que con el tiempo las PyMEs se vuelven más sofisticadas, exigentes y maduras requiriendo diversos productos y/o instrumentos financieros que sean adecuadas a sus necesidades y pocas garantías, por lo que se hace necesaria la búsqueda de diferentes opciones de financiamiento y una de ellas es el factoring (Factoraje), un medio para prevenir y controlar dichas dificultades, diferente al crédito bancario y extrabancario, al que acuden actualmente las firmas para solucionar sus problemas de liquidez. Además este instrumento financiero, financiara el capital de trabajo de la PyME que carezcan de garantías, así obtener un crédito, para mejorar su potencialidad en el mercado nacional y acceder a mercados externos a corto plazo y mejorar la capacidad de generar empleo con mayores niveles de productividad.

Además, para toda empresa es importante mantener sanas sus finanzas, conservando un equilibrio dentro de su balance general que le permita responder o incursionar en nuevas oportunidades de negocio, sin embargo en muchas ocasiones las formas de pago de los bienes y servicios prestados no ingresan de la manera más rápida como se desearía, el flujo de efectivo se ve afectado en muchas ocasiones por las políticas internas de los clientes quienes también buscan mantener un buen balance de sus recursos, generando así periodos largos para la liquidación de las cuentas por cobrar. Si se llegará a presentar una escasez de flujo combinado con una mala estrategia para cobrar los activos circulantes, caerían en un incumplimiento de los servicios o bienes prestados, es decir se retrasarían en la compra de materiales y no podrían cumplir con las fechas de entrega.

Aun así muchas empresas prestadoras de bienes y servicios tienen una gran inversión en las cuentas por cobrar, siendo uno de los elementos más altos dentro del rubro de activos en su estado financiero. Dentro de las fuentes de financiamiento el factoring es

Nota: En un estudio por la Academia Nacional de Ciencias de Bolivia y el Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (1997), establece que en materia de financiamiento existen dos limitantes, la insuficiencia de financiamiento y la oferta insuficiente de crédito, estas son causadas por un sistema financiero poco adecuado a las necesidades y posibilidades de las empresas y por la insuficiente información sobre otras ofertas de financiamiento. Así mismo el estudio plantea las consecuencias de tales limitantes como la imposibilidad de expansión vía créditos sin utilizar capital de trabajo y la imposibilidad de vender a crédito debido a que no se puede acumular stock. Por último el estudio plantea la creación del sistema y mecanismos de financiamiento acordes a la realidad de las empresas.

una opción útil para convertir sus activos en efectivo (Cuentas por cobrar ya sea por venta de bienes o servicios rendidos), la cual puede ser utilizada por todos los sectores productivos y personas con actividad empresarial que realicen ventas y/o servicios a crédito. A su vez logra que dichas empresas no pierdan la oportunidad de utilizar su dinero al estar financiando a sus clientes, y así reducir a lo que llamamos Costo de Oportunidad.

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

La historia de Bolivia ayudara a la comprensión del problema, desde la flotación del peso boliviano, el comienzo de la hiperinflación (1982 - 1985)⁵ hasta llegar a los obstáculos en la actualidad.

Cuando comienza la inflación y después la hiperinflación, el único intento de tomar una acción correctiva ante el desmoronamiento de la economía, el Estado decidió una medida monetaria que Bolivia se había negado tradicionalmente a adoptar ante la debilidad del peso. Fue la “flotación” de la moneda en relación al dólar, evitando así la devaluación fija y no flexible asumida en 1956, 1972 y 1979. La medida pretendía dejar el peso librado al libre juego de oferta y demanda, pero carecía de un mecanismo elemental que permitiera al Banco Central evitar la caída definitiva de la moneda, pues no se contaba con un respaldo de divisas que desde el banco cubriera un proceso de demanda agudizado por la percepción de la ciudadanía de que el peso carecía de respaldo. Fue el comienzo del despeñadero. Al tomar la medida en febrero de 1982 el peso comenzó a una paridad de 44 por cada dólar. Se abrió de ese modo el camino de la inflación primero y la hiperinflación después, que estuvieron a punto de llevar a Bolivia al desastre al promediar 1985. En ese lapso entre 1982 y 1985 (tres años) la

⁵ Ver Indicadores Macroeconómicos. Anexo 1.

moneda se devaluó más de un millón de veces con relación a la paridad de 25 pesos por dólar existente hasta febrero de 1982.⁶

Entre 1980 – 1986 la economía presentaba un crecimiento promedio negativo del producto de (2.03%), al igual que el sector manufacturero que presenta una tasa de crecimiento negativa del (4.17%), cuando la inversión pública tiene un crecimiento promedio de alrededor de 1.09% que evidencia una clara disminución de los fondos destinados a inversión gracias a los escasos recursos que el Estado podía disponer. La industria manufacturera también se ve sumergida en una etapa muy frustrante, donde las empresas empiezan a quebrar ante la inaccesibilidad de recursos, de tal modo que la industria queda conformada por micro, pequeñas y medianas empresas, que pueden subsistir con bajos niveles de ingresos.

Pero desde 1985 Bolivia ha realizado profundas reformas estructurales a través de las políticas de liberalización en todos los mercados, incluyendo el mercado laboral, y una amplia apertura comercial y financiera con la finalidad de lograr un acelerado crecimiento económico y reducir los niveles de pobreza.⁷ A partir de la promulgación del Decreto Supremo 21060 del 29 agosto de 1985 y posteriores disposiciones legales⁸, se instaura un nuevo relacionamiento entre el Estado y la sociedad civil, entre lo público y lo privado y se conceden nuevos roles a los agentes económicos en el marco del proceso de acumulación de capital.

Una de las consecuencias más notorias emergentes de este proceso fue el despido de muchos trabajadores del Estado y de la propia empresa privada que quedaron sin empleo. Los nuevos contingentes de población joven que se incorporaban al mercado laboral en

⁶ José de Mesa, Teresa de Mesa y Carlos D. Mesa Gisbert. Historia de Bolivia, Séptima Edición actualizada y aumentada, Edit. Gisbert, 2008.

⁷ Decreto Supremo N° 21060, de fecha 29 agosto de 1985.

Nota: Las estrictas medidas de la implementación del Decreto Supremo N° 21060, lograron en un año la caída de la tasa de inflación a un 12% y el crecimiento positivo del PIB en 1987 (es importante destacar que el crecimiento positivo del PIB per cápita no empezó hasta 1991) y para 1988 la inflación se redujo al 20%.

⁸ El objetivo fundamental de la Reactivación Económica consistía en promover un repunte en la inversión del sector privado e incrementar los niveles de intermediación financiera mediante el fortalecimiento del sistema bancario.

los centros urbanos más aquella proveniente del área rural, se hizo patente el crecimiento de lo que vino a denominarse el “sector informal”, conformando las micro, pequeñas y medianas empresas. Por lo que las micro, pequeñas y medianas empresas no era sujeto de crédito de la banca formal fundamentalmente porque no tenían garantías reales, inexistencia de registros contables que dificultaba la evaluación económica y financiera del cliente y por problemas de escala debido a que prestar montos muy pequeños de dinero representaba poca rentabilidad por el costo de cada transacción.

A continuación se muestra un cuadro resumen en diferentes periodos (1986 - 2010) de los aspectos relevantes que tuvo el Estado, las PyMEs y las Microfinanzas:

CUADRO N° 1.1: RESUMEN DE LOS ASPECTOS RELEVANTES DE LA ECONOMÍA, PYMES Y LAS MICROFINANZAS

PERI ODOS	ECONOMÍA	PYMES	MICROFINANZAS	
1986 -1999	Bolivia presenta un largo periodo de crecimiento promedio de su producto alrededor del 3.94%. Y la inversión pública llega a tener un crecimiento de promedio de 13.85%.	Expansión del sector informal como respuesta al incremento en la tasa de desempleo abierto provocado por el ajuste estructural Este sector no era sujeto de crédito de la banca formal fundamentalmente por tres razones: la falta de garantías reales, la inexistencia de registros contables que dificultaba la evaluación económica y financiera del cliente y por problemas de escala debido a que prestar montos muy pequeños de dinero representaban poca rentabilidad por el costo de cada transacción. La industria manufacturera tiene una participación más activa dentro del producto un promedio de 16.69%	1986 - 1991	Desarrollo de tecnologías y la introducción de innovaciones en el microcrédito con las Organizaciones No Gubernamentales (ONG), las mismas financiaron a sectores de menores ingresos, inserción al sistema financiero a cambio de fuentes informales (familiares y prestamistas), siendo las donaciones y fondos subsidiados sus principales fuentes de recursos.
			1992 - 1997	Constituye el proceso de formalización de muchas ONG hacia FFP (Fondos Financieros Privados), como instituciones financieras reguladas y la consecuente masificación de los servicios microfinancieros. ⁹ En otras palabras un proceso de conversión en entidades de intermediación financiera y ampliación de la cobertura de mercados, crecimiento y baja mora. Instituciones de crédito de consumo con prácticas agresivas inadecuadas que llevaron al sobreendeudamiento de clientes.
			1998 - 1999	Etapa de crisis en la economía boliviana que impone retos y exige cambios en las instituciones financieras. Debido al deterioro de la calidad de la cartera y disminución del número de clientes y de la rentabilidad.
2000 - 2010	Bolivia presenta un crecimiento aunque a tasas menores. Y a partir del 2002 la economía crece.	Las PyMEs se vuelven más sofisticados, exigentes y maduros requiriendo diversos productos financieros.	2000 - 2010	Las entidades bancarias aplican políticas de crédito más prudentes. Y se ve la revalorización de las microfinanzas y ampliación de segmentos atendidos, servicios financieros a la población rural, asalariada y pequeña y mediana empresa (PyME).

Fuente: Elaboración propia, en base a información de la CEPAL, UDAPE y la ASFI.

⁹ Decreto Supremo N° 24000 de fecha 12 de mayo de 1995, el mismo norma la creación y funcionamiento de los Fondos Financieros Privados (FFP) como intermediarios financieros especializados en brindar servicios a micro y pequeños prestatarios. La normativa facultaba a los FFP a captar recursos del público solamente a través de cajas de ahorro y depósitos a plazo fijo, a contraer obligaciones subordinadas y con entidades financieras externas o internas, a emitir boletas de garantía y a realizar giros y órdenes de pago dentro del país.

Actualmente la industria manufacturera solo capta en promedio el 20% del total de la cartera colocada por el sistema bancario (1998-2008)¹⁰, lo que significa aproximadamente Bs4.257 millones anuales. Y los créditos son asignados en su mayoría a prestatarios de los tres departamentos del eje (La Paz, Santa Cruz y Cochabamba), obteniendo entre los dos primeros más del 75% del crédito total. Esto muestra una elevada concentración del crédito a nivel departamental y una baja competencia de las instituciones prestamistas hacia el sector industrial, perjudicando el acceso al crédito de parte de las empresas pertenecientes al sector industrial.

El problema del acceso de las empresas al crédito es más un problema estructural que coyuntural. En el caso particular del crédito bancario a la industria manufacturera hay dos aspectos que dejan ver que este problema es estructural. En primer lugar, las condiciones en que estas empresas contraen créditos con los Bancos han sido relativamente las mismas durante los últimos años: tasas de interés efectivas altas (promedio 12.6% anual, entre 2002 y 2007), plazos cortos de (1 – 1.5 años) y garantías considerables (aproximadamente 2 veces el valor del préstamo). Además, el monto de financiamiento (en dólares americanos) que el sistema bancario ha concedido a las empresas del sector industria ha crecido a una tasa promedio anual de 3.4% en los últimos 10 años (1998 - 2007).

Hoy en día se podría afirmar que el crecimiento de la PyME se ve amenazado por elegibles disposiciones aplicadas o utilizadas en la financiación y que pone con un panorama desalentador al crecimiento y supervivencia de la PyME, ya que las exigencia de garantías por parte de los prestamistas excluye del mercado a aquella PyME en crecimiento pero que no disponen de garantías adecuadas, pero si acceden al crédito deben enfrentar los altos porcentajes de financiación que cobran las

¹⁰ UDAPE. Diagnósticos Sectoriales. Área Macro sectorial. El Sector Industrial Manufacturero, 2009.

Nota: Desde 1988 las recomendaciones de los Acuerdos de Basilea ponen un valor las coberturas de garantía que respaldan los activos de inversión del sector financiero. Las coberturas de garantías están calificadas y ponderadas según sus diversas clases y afectan a las Entidades Financieras en la cuenta de explotación, el requerimiento de capital (recursos propios) y al volumen requerido de provisiones. En definitiva, para las instituciones financieras la garantía tiene un "valor" estratégico incuestionable para sus planes de negocio y expansión.

entidades bancarias y con ellas, el alargamiento de los ciclos de cobro y en general, la falta de liquidez inmediata o capital de trabajo para continuar con su producción. Lo anterior constituye una amenaza para lograr liquidez en una PyME.

Por lo tanto, la formulación del problema es el siguiente:

¿Cuáles son las principales razones para que el Factoring sea un buen instrumento financiero para la PyME?

1.3. FORMULACIÓN DE LA HIPÓTESIS.

El factoring es un instrumento financiero, que puede mejorar el rol de la PyME en la economía boliviana, brindándole oportunidades para financiar operaciones de corto plazo.

1.4. DEFINICIÓN DE LOS OBJETIVOS.

Objetivo General.

Estudiar las características del factoring como alternativa de financiamiento para la PyME, con perspectivas de autofinanciamiento y maximización de su capital de trabajo.

Objetivos Específicos.

- Analizar el capital de trabajo y el ciclo de conversión de efectivo.
- Analizar el manejo de fuentes y usos de financiamiento a corto plazo.
- Analizar la situación del riesgo de crédito.
- Describir el sistema financiero boliviano y las pequeñas y medianas empresas en Bolivia.

- Analizar a los participantes en el proceso del factoring, estableciendo sus orígenes, tipos y principales resultados.
- Analizar las ventajas del factoring para mejorar la posición de la PyME dentro de la economía nacional.
- Analizar el impacto que puede generar el factoring a las PyMEs bolivianas a fin de mejorar su situación económica actual.

1.5. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.

En el presente trabajo se desarrolló un estudio de tipo exploratorio, descriptivo y explicativo. Inicialmente, el estudio es exploratorio porque existen pocos antecedentes en cuanto al marco teórico y práctico en Bolivia. Descriptivo por que se identifica las características del factoring y sus variantes. Finalmente, el estudio es explicativo por que permite la aplicación de la operatoria del factoring, y las conclusiones de la presente investigación en una situación real.

1.6. MÉTODO DE INVESTIGACIÓN.

El método utilizado para el presente trabajo de investigación, es el método deductivo, porque a partir de situaciones generales explicadas por un marco teórico general, es que se va a aplicar en una realidad concreta.

1.7. DELIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.

Delimitación Espacial.

El presente trabajo de investigación tiene un alcance a nivel Bolivia.

Delimitación Temporal.

Debido al tipo de investigación se consideró recolectar datos dentro del periodo de tiempo de 1981 al 2011.

1.8. FUENTES Y TÉCNICAS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN.

Las fuentes utilizadas para la elaboración del presente trabajo son:

- **Fuentes Primarias.**

Información oral y escrita recopilada directamente a través de relatos o escritos transmitidos con personas entendidas en la materia, como ser con funcionarios de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y del Fondo de Inversión Cerrado Fortaleza Factoring Internacional.

- **Fuentes Secundarias.**

Información recopilada a través de fuentes bibliográficas académicas, revistas, boletines especializados, leyes y reglamentos vigentes, páginas de internet y otros relativos al tema de estudio.

CAPITULO II

MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

2.1. CAPITAL DE TRABAJO.

La administración financiera a corto plazo, también denominada administración de capital de trabajo, es la encargada de administrar los activos y pasivos circulantes en todos los tipos de empresas, indistintamente de que sean públicas o privadas. La importancia de esta radica en el hecho de que el valor de una empresa no puede maximizarse en el largo plazo a menos de que sobreviva en el corto. De hecho para Besley & Brigham (2011) “la razón principal por la cual fracasan las empresas es porque no pueden satisfacer sus necesidades de capital de trabajo”.

Existen muchas definiciones sobre el capital de trabajo, pero todas coinciden en su definición, sin embargo, para fines de esta investigación, se adopta el concepto de Capital de trabajo, conforme a la propuesta de Gámez, Banda y Tirado (2004, Pág. 19), la cual define al Capital de Trabajo “como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante o a corto plazo”

En este sentido es necesario mencionar que se considera como los principales activos circulantes, al efectivo, inversiones en valores negociables a corto plazo, cuentas por cobrar y a los inventarios; y como los principales pasivos a corto plazo, se incluyen entre los más importantes, las cuentas y documentos por pagar y los pasivos acumulados.

CUADRO Nº 2.1: CUENTAS MÁS IMPORTANTES DEL BALANCE GENERAL

ACTIVOS CIRCULANTES	PASIVOS CIRCULANTES
Efectivo	Cuentas por pagar
Inversiones en Valores Negociables a corto plazo	Documentos por pagar
Cuentas por cobrar	Acumulados
Inventarios	

Fuente: Elaboración propia, con información del Balance General.

Según Gitman (2007) la administración financiera a corto plazo se dedica a administrar cada uno de los activos corrientes y pasivos corrientes de la empresa para lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo que contribuya positivamente al valor de la misma.

Los activos corrientes, denominados comúnmente capital de trabajo, representa la parte de la inversión que circula de forma a otra en la conducción ordinaria del negocio.

Esta idea abarca la transición continua del efectivo a los inventarios a cuentas por cobrar y de nuevo al efectivo (Gitman, 2007).

Los pasivos corrientes representan el financiamiento a corto plazo de la empresa que se vencen (deben pagarse) en un año o menos. Estas deudas incluyen generalmente los montos que se deben a proveedores (cuentas por pagar), empleados y gobiernos (deudas acumuladas) y bancos (documentos por pagar), entre otros (Gitman, 2007).

De igual forma, Besley & Brinham (2001, Pág. 597) considera que la “administración financiera a corto plazo o administración de capital de trabajo, se refiere a la administración de los activos y los pasivos circulantes”.

En este sentido, el proceso administrativo del capital de trabajo se formaliza con el modelo del ciclo de conversión de efectivo, el cual centra la atención en el plazo de tiempo que corre desde que la compañía hace pagos hasta que recibe los flujos de entrada de efectivo.

2.1.1. Ciclo de Conversión de Efectivo.

Besley & Brigham (2001) definen al ciclo de conversión de efectivo como el “plazo que transcurre desde el pago efectuado por la compra de la materia prima necesaria para manufacturar un producto hasta la cobranza de las cuentas asociadas con la venta de dicho producto” (Pág. 606). Quedando de la siguiente manera:

$$\text{Ciclo de conversión del efectivo} = \left(\text{Periodo de conversión de inventarios} \right) + \left(\text{Periodo de cobranza de las cuentas por cobrar} \right) - \left(\text{Periodo promedio de las cuentas por pagar} \right)$$

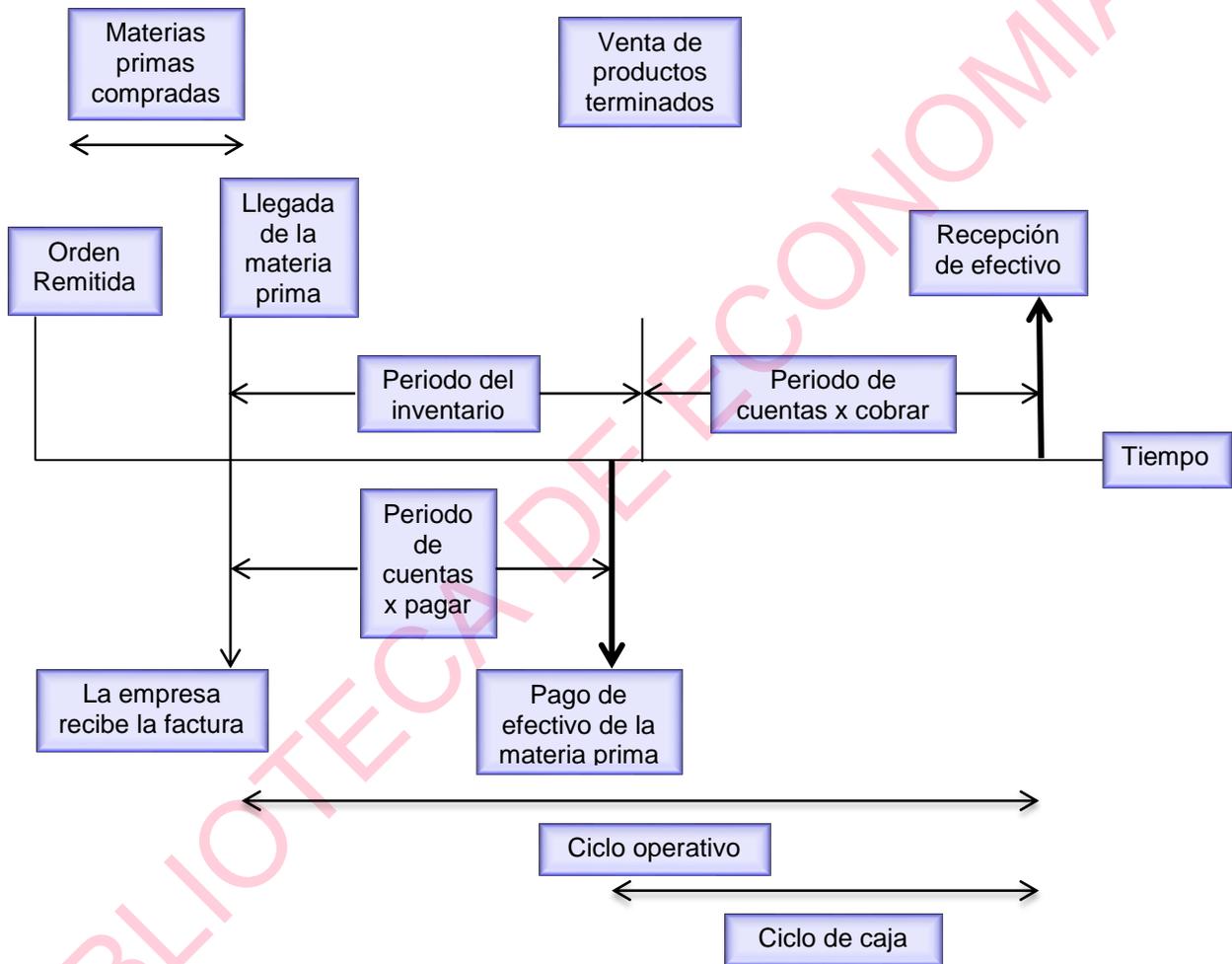
En donde:

- **Edad promedio de inventarios**, consiste en el plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir los materiales en productos terminados y posteriormente venderlos. El periodo de conversión de inventarios se calcula dividiendo el inventario entre el costo de los artículos vendido por día.
- **Periodo promedio de cobro**, consiste en el plazo promedio de tiempo que se requiere para convertir el efectivo las cuentas por cobrar de las empresas, es decir, para cobrar el efectivo que resulta de una venta. El periodo de cobranza de las cuentas por cobrar también se conoce como días de venta pendiente de cobro y se calcula dividiendo las cuentas por cobrar entre el promedio de ventas a crédito por día.
- **Periodo promedio de pago**, tiempo promedio que transcurre desde la compra de los materiales y mano de obra, y el pago de efectivo de los mismos. Se calcula dividiendo las cuentas por pagar entre las compras diarias a crédito.

Como se mencionó, el ciclo de conversión de efectivo es la cifra neta resultante de la suma aritmética de los tres periodos que acaban de definirse, por consiguiente, “el ciclo de conversión del efectivo es igual al tiempo durante el cual una cantidad monetaria, se encuentra invertida en activos circulantes” (Besley & Brigham, 2001, Pág. 608).

Con el objetivo de ejemplificar lo mencionado, se presenta el gráfico a continuación, que muestra las actividades operativas a corto plazo y los flujos de efectivo de una empresa manufacturera típica junto con la línea del flujo de efectivo.

GRÁFICO 2.1: LÍNEA DE TIEMPO DEL FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES OPERATIVAS A CORTO PLAZO DE UNA EMPRESA MANUFACTURERA TÍPICA.



El ciclo es el periodo que transcurre desde la llegada de las mercancías hasta la recepción del efectivo. El ciclo de efectivo empieza cuando se paga efectivo por los materiales y termina cuando se recibe efectivo al ser saldadas las cuentas por cobrar

Fuente: Ross Westerfiel & Jaffe, 2000. Finanzas Corporativas. Edit. McGraw Hill, México.

En este orden de ideas Gitman (2007, Pág. 537) propone las siguientes estrategias para administrar el ciclo de conversión del efectivo:

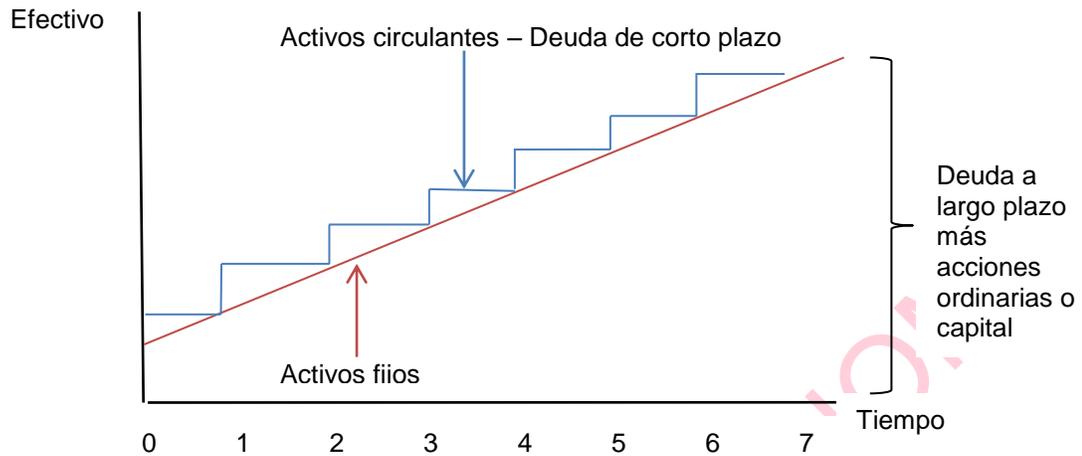
- Rotar el inventario tan rápido como sea posible sin desabastos que ocasionen pérdidas de ventas.
- Cobrar las cuentas por cobrar tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a técnicas de cobranzas muy agresivas.
- Administrar el tiempo de correo, procesamiento y compensación para reducirlos al cobrar a los clientes y aumentarlos al pagar a los proveedores.
- Pagar las cuentas por pagarlo más lento posible sin perjudicar la calificación de crédito de la empresa.

2.2. FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO.

Para una empresa es fundamental la disponibilidad de financiamiento a corto plazo para su funcionamiento. El financiamiento a corto plazo consiste en obligaciones que se espera que vengan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los activos circulantes de la empresa, como ya mencionamos el efectivo, cuentas por cobrar y los inventarios.

Dentro de la economía ideal o de competencia perfecta, los activos de corto plazo se pueden y deben financiar con pasivos de corto plazo, como se muestra en el Gráfico 2.2, el mismo está citado a continuación:

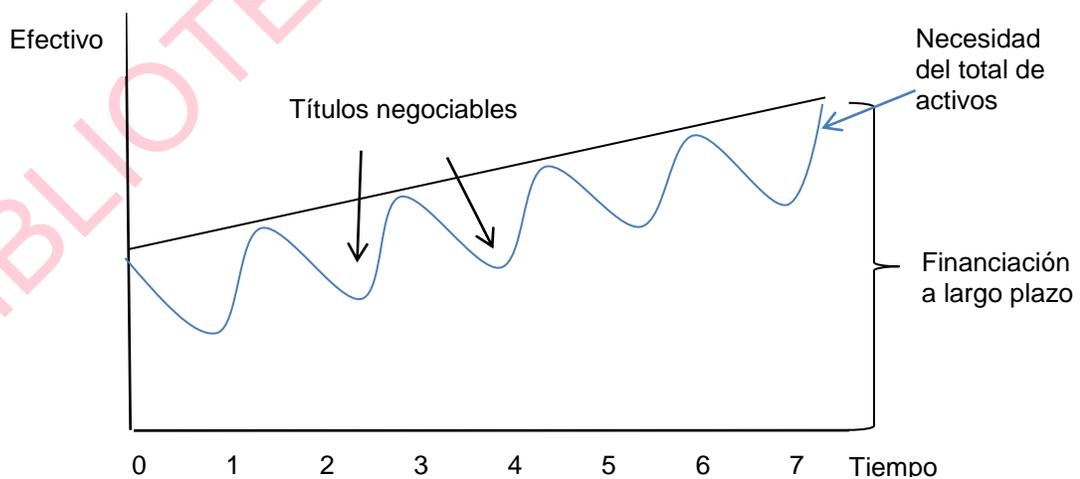
GRÁFICO Nº 2.2: FINANCIAMIENTO CORTO PLAZO



Fuente: Lawrence, 1994. Administración Financiera. Edición España, Madrid.

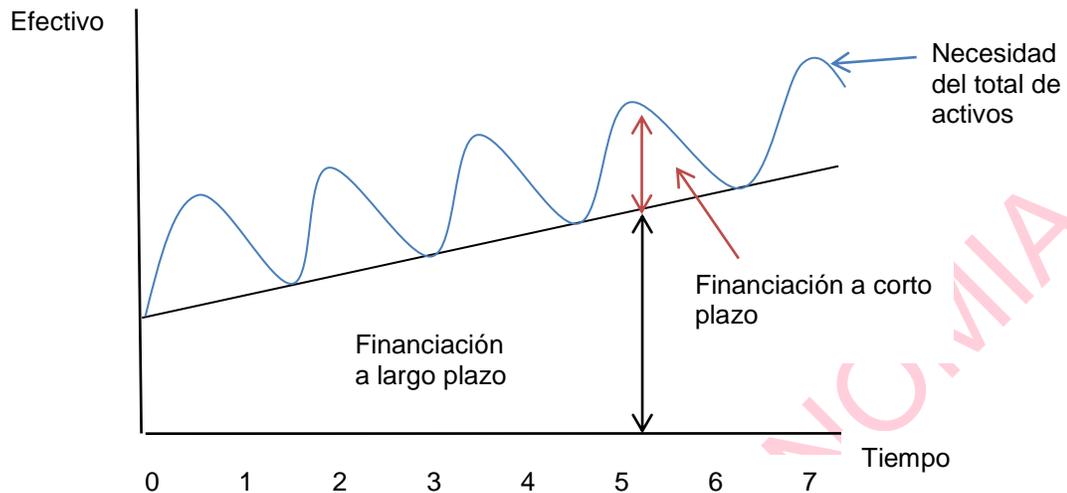
Dado que la economía no se maneja bajo competencia perfecta y menos tiende a ser ideal, podemos decir que existen dos posibilidades alternativas para financiar el capital de trabajo y podemos resumirlas como una estrategia flexible y una estrategia restrictiva. En primer caso se tendrá un excedente de efectivo cuando la necesidad de efectivo se reduzca (Gráfico 2.3), mientras que bajo una política restrictiva se tendrá que financiar las necesidades de corto plazo (Gráfico 2.4).

GRÁFICO 2.3: POLÍTICA FLEXIBLE



Fuente: Lawrence, 1994. Administración Financiera. Edición España, Madrid.

GRÁFICO 2.4: POLÍTICA RESTRICTIVA



Fuente: Lawrence, 1994. Administración Financiera. Edición España, Madrid.

Para escoger cual es el mejor nivel de financiamiento a corto plazo se deben tomar en cuenta diferentes aspectos como las reservas de efectivo, la cobertura del vencimiento y la estructura de plazo.

Los financiamientos a corto plazo, están conformados por el: Factoring, Financiamiento por medio de Inventarios, Créditos Comerciales, Crédito Bancario, Descuento Bancario, Préstamos Bancarios, Líneas de Crédito y Leasing.

Factoring.

Mecanismo de financiamiento a corto plazo mediante el cual una empresa comercial, industrial, de servicios o persona física con actividad empresarial, transfiere sus cuentas por cobrar vigentes, a favor de una entidad financiera o de una empresa especializada en factoring. La entidad financiera o la empresa seleccionada se reservan la facultad de seleccionar las cuentas por cobrar que adquirirán, así como el monto de la contraprestación a abonar

Financiamiento por medio de inventario.

Tipo de financiamiento, en el cual se utiliza el inventario de una empresa como garantía de un préstamo, en este caso el acreedor tiene el derecho de tomar posesión de esta garantía, en caso de que la empresa deje de cumplir.

Crédito Comercial.

Es el que extiende una organización a otra empresa de negocios. Puede ocurrir en forma explícita por medio de la emisión de una letra de cambio, o es posible que surja de retrasos en los recibos y pagos por servicios realizados. Puede tener una influencia importante sobre la política económica, porque como un todo es una fuente importante de recursos de financiamiento, mediante la entrega de bienes o servicios a una persona o empresa, cuyo pago se realiza con posterioridad en un plazo previamente convenido, este sirve para facilitar y adecuar la producción a la circulación de mercancías, facilita las ventas, la producción, el desarrollo del capital y el incremento de ganancias, es generalmente de corto plazo: 30, 60 y 90 días; y es convencional en tiempos de alta inflación.

Crédito bancario.

Es un tipo de financiamiento a corto plazo que las empresas obtienen por medio de los bancos con los cuales establecen relaciones funcionales.

Descuento bancario.

Es el contrato por el cual una entidad de crédito anticipa a un cliente, mediante la cesión salvo buen fin, el importe de créditos contra terceros, percibiendo unos intereses por el plazo que falta hasta el vencimiento de dichos créditos y comisiones por la gestión de presentación al pago de los mismos.

Préstamos bancarios a corto plazo.

Un préstamo bancario consiste en pedir dinero a un banco para financiar algún proyecto personal o negocio, o para saldar deudas, dinero que luego deberá pagarse en cuotas mensuales con la correspondiente tasa de interés. Por lo que se puede decir que un préstamo bancario es un sistema de financiación que permite a una persona física o jurídica adquirir un determinado bien o servicio, financiado a más tardar un año plazo.

Línea de crédito.

Significa dinero siempre disponible en el banco, durante un período convenido de antemano. Asimismo es un acuerdo que se celebra entre un banco y un prestatario en el que se indica el crédito máximo que el banco extenderá al prestatario durante un período definido.

Leasing.

El leasing es un contrato de financiación por el cual un empresario toma en locación de una entidad financiera un bien de capital, previamente establecido, teniendo este arriendo una duración igual al plazo de vida útil del bien y un precio que permite al locador amortizar el costo total de adquisición del bien, durante el plazo de locación, con más un interés por el capital adelantado y un beneficio, facultando asimismo al locatario adquirir en propiedad el bien al término de la locación mediante el pago de un precio denominado residual.

Diferencias entre conceptos.

- **Factoraje y descuento bancario.**

Cuando se hace referencia al factoraje y descuento bancario, el primero genera todas sus operaciones basadas en las carteras de cuentas por cobrar (clientes),

y el descuento bancario basa sus operaciones de crédito en diferentes garantías diferentes a las cuentas por cobrar. El descuento bancario genera interés por el monto total aprobado, sin tomar en cuenta que este haya sido desembolsado en su totalidad al cliente.

- **Préstamo y crédito.**

Existe una diferencia entre préstamo y crédito: en el préstamo el cliente recibe de la entidad una cantidad determinada de capital el cual se compromete a devolver de forma periódica en un plazo determinado y en el crédito el prestamista pone a disposición del cliente dinero hasta un cierto límite, en la que este devolverá la cuantía dispuesta así como los intereses y comisiones en los plazos pactados.

2.3. EL RIESGO DEL CRÉDITO.

2.3.1. Riesgo.

Riesgo se puede definir como un suceso incierto, futuro y susceptible de ser valorado. Es la probabilidad que un peligro (causa inminente de pérdida) existente en una actividad determinada durante un periodo definido, ocasione un incidente con consecuencias factibles de ser estimadas.

También se puede definir como un potencial de pérdidas que existe asociado a una operación productiva, cuando cambia en forma no planeada las condiciones definidas como estándares para garantizar el funcionamiento de un proceso o del sistema productivo en su conjunto.

En el campo económico, el riesgo se toma como la posibilidad de que ocurra un suceso, cuya probabilidad puede ser o no medible y que la realización del mismo puede traer pérdidas materiales a la empresa.¹¹

¹¹ El Riesgo Financiero, disponible en: <http://www.elriesgofinanciero.com> y consultado en fecha 26 de mayo de 2011.

Tipos de Riesgos:**a) Riesgo País.**

Es el riesgo que asume entidades financieras, las empresas o el Estado, por posible falta de pago por operaciones comerciales o préstamos que se realizan con el sector público y privado de otro país.

El riesgo de país, es el riesgo que entraña un país las inversiones extranjeras, los inversores al momento de realizar su elección de donde y como invertir, buscan maximizar sus ganancias, pero además tienen en cuenta el riesgo, esto es, la probabilidad de que las ganancias sean menor que los esperado.

Este riesgo es más evidente cuando se presta a otros países, considerando que tales préstamos no están típicamente asegurados.

b) Riesgo de Mercado.

Se entiende por riesgo de mercado la pérdida que puede sufrir un inversionista debido a la diferencia en los precios que se registran en el mercado o en movimientos de los llamados factores de riesgo (tasas de interés, tipos de cambio, etc.).

c) Riesgo Cambiario.

Por riesgo cambiario se entiende la probabilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del mantenimiento de posiciones en moneda extranjera y de la evolución adversa de las cotizaciones de las divisas.

Este riesgo tiene la agravante, con relación a otros riesgos financieros que implican variaciones en el valor económico de activos y pasivos, de que las variaciones cambiarias pueden ser significativas y darse en forma totalmente inesperada.

El riesgo cambiario se considera dentro de rangos normales si ante variaciones significativas, no esperadas del tipo de cambio, el efecto sobre el patrimonio económico y el endeudamiento de la entidad no compromete la posición financiera de la entidad.

d) Riesgo de Tasas de Interés.

Es la exposición que tenga la condición financiera de las sociedades financieras ante movimientos adversos en las tasas de interés. Cambios bruscos en las tasas de interés tienen un efecto, por una parte, en el margen financiero; y por la otra parte, el valor económico del capital, al cambiar el valor presente de los flujos futuros de los activos y pasivos sujetos a revalorizaciones de las tasas de interés (tasa variable), así como los que no están sujetos a cambios (tasa fija) al alterarse su valor presente neto.

e) Riesgo de Liquidez.

Es la probabilidad de que una entidad financiera enfrente escasez de fondos para cumplir sus obligaciones y que por ello tenga la necesidad de conseguir recursos alternativos o vender activos en condiciones desfavorables, esto es, asumiendo un alto costo financiero en pérdidas de valoración.

f) Riesgo Operacional.

Es un concepto muy amplio y se asocia con fallas en los sistemas, procedimientos, en los modelos o en las personas que manejan dichos sistemas. También se relaciona con pérdidas por fraudes o por falta de capacitación de algún empleado en la organización. Asimismo, este tipo de riesgo se atribuye a las pérdidas en que puedan incurrir una empresa o institución por la eventual renuncia de algún empleado o funcionario, quien durante el periodo en que laboró en dicha empresa concentró todo el conocimiento especializado en algún proceso clave.

2.3.2. Riesgo de Crédito.

Se define como riesgo de crédito a las pérdidas esperadas de un cumplimiento por parte del deudor. Esta definición simplificada esconde varios riesgos, la “cantidad” de riesgo es el saldo existente de crédito otorgado, la “calidad” resulta, tanto de la probabilidad de que ocurra el incumplimiento, como de las garantías que reducen la pérdida en el caso de incumplimiento. La cantidad de riesgo, el saldo al momento del

incumplimiento, difiere de la pérdida, debido a la recuperación potencial que se puede hacer del crédito, lo que depende de cualquier elemento que mitigue el riesgo, tales como las garantías reales, los avales, la capacidad de negociación con el acreditado entre otros.

También puede definirse como pérdida potencial que se registra con motivo del incumplimiento de una contraparte en una transacción financiera (o en alguno de los términos y condiciones de la transacción). También se concibe como un deterioro en la calidad crediticia de la contraparte o en la garantía o colateral pactada originalmente.

El riesgo de crédito puede analizarse en tres dimensiones básicas:

a) Riesgo de Incumplimiento.

El riesgo de incumplimiento se define como la probabilidad de que se presente un incumplimiento en el pago de un crédito. Existen diversas definiciones para incumplimiento: el no cumplimiento de las obligaciones de pago, es el rompimiento de un acuerdo en el contrato de crédito o el incumplimiento económico.

Generalmente, se declara incumplimiento de pago cuando un pago programado no se ha realizado dentro de un periodo determinado, o se efectúa con posterioridad a la fecha en que estaba programado dicho pago. Este periodo generalmente es de noventa días para cartera comercial y de ciento ochenta para la hipotecaria, para que dichas carteras se consideren vencidas. Pero el plazo puede ser reducido de acuerdo a la política de cada institución financiera.

El rompimiento de un acuerdo del contrato de crédito se refiere a las obligaciones señaladas en dicho contrato que el acreditado debe cumplir, ya que de no hacerlo, se dará por vencido el crédito.

A la violación de dichos acuerdos se lo conoce como “incumplimiento técnico”, el cual generalmente lleva a las partes a negociar, en especial debido a que en ocasiones este tipo de incumplimiento no pone en peligro la sobre vivencia del

acreditado. Sin embargo alguno de estos acuerdos puede obligar al acreditado a hacer un pago anticipado del monto total adeudado.

La definición de incumplimiento es importante al estimar la probabilidad de incumplimiento, por ejemplo al utilizar para ello datos históricos, sobre todo si se considera que, generalmente, el simple hecho de incumplimiento no genera pérdidas inmediatas aunque si se incrementa la probabilidad de un incumplimiento total. Por ejemplo, el hecho de que un acreditado no cumpla con uno o dos pagos no necesariamente implica pérdida. Sin embargo si se incrementa la probabilidad de que dicho crédito pase a cartera vencida.

El riesgo de incumplimiento se mide a través del cálculo de probabilidad de que ocurra el incumplimiento en un periodo dado de tiempo. El riesgo del incumplimiento depende de la situación crediticia del acreditado, el cual, a su vez, depende de numerosos factores. Por ejemplo, en un periodo corporativo dependerá, entre otros aspectos, de la situación del mercado en el que se desenvuelva la empresa, el tamaño de la misma, los factores de competencia y la calidad de su administración. Existen además aspectos externos a la empresa que pueden incidir en el incumplimiento, tales como, la situación económica del país, el comportamiento de los mercados nacionales e internacionales, entre otros.

Por otra parte, es importante estimar la tasa de deterioro. Es decir, cuántos de los acreditados que incumplen una o tres veces llegaran al incumplimiento total.

b) Riesgo de Exposición.

El riesgo de exposición se genera por la incertidumbre respecto a los montos futuros en riesgo. En muchos casos, el crédito debe amortizarse de acuerdo a una tabla de amortizaciones o a fechas preestablecidas de pago y por los tanto, en un momento determinado es posible conocer anticipadamente el saldo remanente, sin embargo, no todos los créditos que las entidades financieras otorgan tienen estas características. En ejemplo clásico es el de los créditos otorgados a través de tarjeta de crédito, o el de los créditos a través operaciones

de factoring, ya que por ser una línea de crédito revolvente la estimación se torna más compleja, pues no se conoce el monto del saldo insoluto en el futuro.

Por otra parte, cuando los créditos pueden pagarse total o parcialmente de manera anticipada, en especial cuando no existe penalización, se presenta el riesgo de exposición, ya que no se conoce con exactitud el plazo de liquidación y por ello se dificulta la estimación de los montos en riesgo.

c) Riesgo de Recuperación.

En el evento de un incumplimiento, la recuperación depende del tipo de incumplimiento y de numerosos factores relacionados con las garantías que se hayan recibido, el tipo de garantía de que se trate y su situación al momento del incumplimiento. La existencia de una garantía minimiza el riesgo de crédito si esta puede realizarse fácil y rápidamente a un valor adecuado al monto adeudado, incluyendo los gastos accesorios (intereses moratorios, gastos, etc.).

En el caso de los avales también existe incertidumbre, pro sobre todo modifica el riesgo de crédito, ya que en el caso de incumplimiento se traslada del deudor al avalista, esto no implica una simple transferencia de riesgo, la probabilidad correspondiente es una probabilidad conjunta de incumplimiento.

Por otra parte, para estimar la recuperación, es importante que se consideren los aspectos legales que esta pudiera conllevar, tales como el proceso de reconocimiento de deuda, el proceso de elaboración de los documentos necesarios para tomar una acción legal, el tipo de acción legal, el tiempo que toma dicha acción y obviamente, la probabilidad que la acción legal no sea exitosa. Por todo lo anterior, la acción de recuperación también involucra el riesgo legal.

2.3.3. Análisis de Riesgo de Crédito.

Tradicionalmente, para medir la exposición al riesgo, los bancos han elaborado procedimientos homogéneos y tradicionales que también puede ser aplicado a la empresa de factoring.

Dicho procedimiento está basado en lo que se conoce como las cinco “C” del solicitante: conocer, capacidad, capital, colateral y condiciones cíclicas.

a) Conocer.

Tiene que ver con la integridad, honradez, solvencia moral, reputación y su disposición para cumplir sus compromisos con terceros; conocer su historial crediticio. En el caso de personas jurídicas se suele hacer referencia a la integridad de los miembros de la junta directiva y representantes legales de cada institución, es una variable muy difícil de evaluar, debiendo estimar a través de juicios mediante contactos y entrevistas con el cliente. Para las empresas de factoring es muy importante esta variable puesto como se dijo anteriormente esta operación se basa principalmente en la confianza y buena fe del cliente.

b) Capacidad.

Se refiere a la capacidad de generación de fondos, para hacer frente a la devolución de la deuda. En el caso de la empresa de factoring debe evaluarse al cliente como al deudor, a través de declaraciones del impuesto sobre la renta y Estados Financieros históricos y provisionales preferiblemente auditados.

c) Capital.

En esta variable se pretende conocer la contribución de los accionistas que están asumiendo el riesgo de la misma, así como el endeudamiento que la empresa tiene a terceros. En el caso de personas individuales, se debe solicitar una declaración jurada de los bienes muebles e inmuebles que esta posea.

d) Colateral.

Se refiere a las ganancias del crédito en caso de incumplimiento del mismo, en la operación de factoring como se mencionó se puede solicitar garantías adicionales como: pagarés, cheque en garantías, aval, etc. En muchos casos es necesaria la existencia de las mismas, aunque no debe considerarse como el factor determinante en la concesión de la línea de crédito, pues esta dependerá en gran medida de la aceptación que tenga el producto del cliente en el mercado.

e) Condiciones Cíclicas.

Se refiere a un elemento importante para determinar la exposición del riesgo de crédito, ya que algunas empresas son altamente dependientes de un ciclo económico.

En resumen las cinco "C" del crédito son una herramienta importante y tradicional para evaluar el riesgo de crédito, son factores claves que si se aplican de una manera correcta pueden ayudar de una forma significativa a la toma de decisiones para la autorización de la línea de crédito.

Existen diferentes modelos de análisis de riesgos, pero la mayoría de ellos se ajustan a la siguiente metodología:

a) Modelo de Valoración Automática de Riesgos (Credit Scoring).

Es un sistema de calificación de créditos que intenta automatizar la toma de decisiones en cuanto a autorizar o no una determinada operación de crédito. Funciona mediante un sistema de puntuación en función de las características del cliente, con lo que se determina la probabilidad de que éste pueda afrontar sus obligaciones de pago.

b) Modelo Relacional.

El modelo relacional se basa en el análisis exhaustivo de la información que se encuentra en poder de la entidad derivada de las relaciones pasadas y presentes que al cliente ha mantenido con la empresa.

Este método de evaluación no tiene una metodología estructurada, sino que, es a través de las relaciones históricas del cliente con la empresa que se pretende alcanzar una respuesta adecuada a nivel de exposición del riesgo deseado.

Una limitante de este método es que solo puede aplicarse a clientes que previamente hayan tenido relaciones con la entidad y depende de que exista una base de datos sólida y confiable para poder tomar una decisión.

c) Modelo Económico – Financiero (Modelo de Rating).

En este modelo se hace análisis de los estados financieros del cliente (Balance General y Estado de Resultados), la capacidad gerencial y operativa, el plan estratégico de negocios a mediano y largo plazo y todos aquellos documentos que permitan conocer la realidad económica y financiera de la empresa actual y futura.

Para la toma de una decisión es de vital importancia que la información solicitada sea confiable, por tal motivo es importante que esta información vaya avalada por un informe de auditoría.

Es importante destacar que el éxito del modelo dependerá de la calidad y oportunidad de la información contable obtenida además de la formación del personal que efectúa el análisis de crédito. Este modelo es el más utilizado en instituciones financieras incluyendo empresas de factoring.

2.4. FACTORING.**2.4.1. Origen.**

El factoring, tal y como se lo conoce hoy en día ha sido producto de una evolución, “Se remonta los orígenes del mismo hasta la cultura neo-babilónica de los Caldeos (en cuyo seno apareció también la actividad bancaria) y revestía la forma de un comisionista que mediante el pago de una comisión, garantizaba a su comitente el pago de los créditos”, según indica Hurd Hillyer William.¹² Asimismo, establece que el factoring hay que remontarlo a la época en que aparecen los primeros medios de transporte organizado.

Algunos autores sostienen que el antecedente directo de esta forma contractual fueron los encargados de los productos ingleses, en especial de textiles, que formulaban a sus factores en los Estados Unidos para que les prestara ciertos servicios, comprendiendo

¹²Sánchez Fernández Valderrama, José Luis. El Factoring. Tesis Doctoral. Pág. 17.

en ellos avances sobre las facturas en su poder y a cargo de los compradores estadounidenses: prestación de servicios que produjo una rápida evolución en la estructura organizada del factor para reemplazar su función de agente almacenador y vendedor por la entidad financiera de los productos ingleses.¹³

A principios del siglo XX los factores han abandonado casi completamente sus actividades comerciales de comisionistas y se han especializado en funciones crediticias, “proveyendo de servicios financieros diversos que van desde anticipos sobre las ventas realizadas por sus clientes, hasta adelantos de crédito sobre el producto terminado que es afectado en garantía de la operación, en ocasiones también proveían al factor facilidades de almacenamiento, manejaba seguro, se encargaba de las facturas y de las expediciones y entregas locales, estos servicios eran designados por el factor como “house accounts” y podía también incluir el asesoramiento en materia de finanzas y búsqueda de productos y mercados”.¹⁴

El desarrollo se acrecienta a partir de 1935 como “consecuencia de la parálisis sufrida por los bancos comerciales por la crisis monetaria de 1931 y la bancaria de 1933, ya que, al no recibir depósitos del público, el factor escapa de la reglamentación bancaria y a las normas impuestas de los bancos por la legislación federal de los Estados, y puede fijar normas más flexibles en la concesión de crédito y establecimiento de los tipos de interés que, aunque son más elevados que los bancarios, son calculados día por día”.¹⁵

Hasta 1930 los factores realizaban sus actividades principales y casi exclusivamente dentro de la industria textil, a partir de esta época, aproximadamente, los factores deciden ampliar su campo de actuación y tratan de aumentar sus operaciones fuera del campo textil, interesándose en otros bienes de consumo, como los juguetes, muebles y aparatos electrodomésticos, entre otros, al mismo tiempo inauguran nuevos programas

¹³ Garrigues, Joaquín. *Contratos Bancarios*, 2008. Pág. 507

¹⁴ Sánchez Fernández Valderrama, José Luis. *El Factoring*. Tesis Doctoral. Pág. 23.

¹⁵ Sánchez Fernández Valderrama, José Luis. *El Factoring*. Tesis Doctoral. Pág. 24.

de negocios sobre una base permanente, con un enfoque más flexible respecto al propósito y a la naturaleza de las instalaciones.

El factoring ha cobrado auge principalmente en los Estados Unidos de América, Europa y en Sur América; es en Argentina donde más se utiliza.

En Bolivia, debido principalmente a su falta de difusión y regulación legal, es prácticamente desconocida esta figura que podría ser de mucha utilidad para el desarrollo, tanto del comercio como de la industria, proporcionando a la postre beneficios económicos para muchas personas.

2.4.2. Etimología.

La palabra factoraje o factoring deriva del inglés factor, que tiene una misma expresión en el idioma español. Factor, conforme al Diccionario de la Lengua Española, significa la operación entre comerciantes, apoderado con mandato más o menos extenso para traficar en nombre y por cuenta del poderdante, o para auxiliarse en los negocios.

2.4.3. Definición.

Es un mecanismo de financiamiento a corto plazo mediante el cual, una empresa comercial, industrial, de servicios o persona físico con actividad empresarial, promueve su crecimiento a partir de la venta de sus cuentas por cobrar vigentes a la empresa de factoring.

El factoring se adapta a las necesidades particulares de cada cliente ofreciendo una amplia gama de servicios adicionales: administración de cartera, evaluación e investigación de clientes y gestión de cobranza entre otros.

El factoring es “un servicio especializado de crédito y cobranza que permite a la empresa mejorar su administración, sus recursos y su productividad, por medio de la recuperación de la cartera, la eliminación de riesgos en las ventas a crédito y la disposición de recursos en forma instantánea”.¹⁶

El factoring es una operación de servicios cuya función principal es garantizar al pago de las cuentas por cobrar de otras empresas. Para esto el financista, o factor, mantiene un departamento de crédito que reúne referencias sobre clientes y, con base en estas y en su correspondiente y correcta evaluación, puede rechazar cierta clase de cuentas que considere riesgosas o por el contrario, aceptarlas directamente. El sistema factoring es continuo, es decir, a medida que aparecen nuevas facturas estas son compradas por el factor o financista, con base a un análisis previo del deudor. En tal caso, el valor se abona a la cuenta del girador mediante la venta de las cuentas por cobrar, de esta manera, la empresa que las vende, procura liberarse de los gastos de mantener un departamento de créditos y cobranzas. En este caso de que se haya convenido el derecho de rechazo, a menos que la empresa esté dispuesta a asumir el riesgo por su propia cuenta; inversamente, cuando las ventas se pactan sin derecho a rechazo el financista o factor asume tanto el riesgo de pérdida como los gastos inherentes a la cobranza”.¹⁷

El factoring es una alternativa que permite disponer anticipadamente de las cuentas por cobrar. Mediante el contrato de factoring, la empresa de factoring financiero pacta con el cliente en adquirir derechos de crédito que este tenga a su favor por un precio determinado.

¹⁶ Herrera, Carlos. Fuentes de Financiamiento, Segunda Edición, Edit. Sicco, México, 1998.

¹⁷ Avellaneda Ojeda, Carmenza. Diccionario Bilingüe de Términos Financieros, Segunda Edición, Edit. McGraw-Hill, México, 1996. ISBN: 958-600-335-3.

Por medio de esta operación, la empresa de factoring ofrece liquidez a sus clientes, es decir, la posibilidad de que dispongan de inmediato de efectivo para hacer frente a sus necesidades y obligaciones o bien realizar inversiones.

El factoring o factoraje es una alternativa de financiamiento que se orienta de preferencia a PyME y consiste en un contrato mediante el cual una empresa traspasa el servicio de cobranza futura de los créditos y facturas existentes a su favor y a cambio obtiene de manera inmediata el dinero a que esas operaciones se refieren, aunque con un descuento.

Por ejemplo, si la Empresa XYZ ha hecho una venta y por ello tiene una factura para ser cancelada a 60 días por un valor de 1 millón de pesos, mediante al contrato respectivo se la entrega a la Empresa de Factoring o Banco, la que le entrega de inmediato un monto de dinero equivalente al 90% de la factura. Cuando se cumpla el plazo de 60 días, la Empresa de factoring o banco cobrará la factura original al cliente quien le pagará directamente y no a la empresa XYZ que le dio la factura, y obtendrá el monto total, por lo que la diferencia constituirá su ganancia.¹⁸

2.4.4. Clases de Factoring.

Factoring sin Recurso.

Es la operación de financiamiento y servicio en la cual las cuentas por cobrar (pagaré y letra de cambio) son cedidas al factor por la empresa (cedente) quedando esta, exenta del riesgo crediticio, ya que mediante un convenio, la responsabilidad del crédito es cedida en combinación con la entrega de los documentos al Factor, el cual asume el riesgo del crédito, quedando exenta de cualquier ajuste por entregas tardías, descuentos y disputas comerciales, las cuales serán responsabilidad del Factor.

¹⁸ Definiciones, disponible en: <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicaciones>, y consultado en fecha 06 de junio de 2011.



Factoring con Recurso.

Es la operación de financiamiento y servicio en el cual la empresa que ha cedido (vendido) sus cuentas por cobrar no vencidas, a un Factor mantiene la responsabilidad sobre el cobro de las mismas, es decir, si al vencimiento de los documentos (facturas selladas, contrarecibo, pagaré, letra de cambio, etc.) no es posible realizar la cobranza de los mismos, la empresa que cede los documentos responderá por el pago de estos.



Factoring a Proveedores.

Es una modalidad del factoring, por medio de la cual los proveedores de bienes y servicios, al presentar sus facturas ante sus clientes, obtienen a cambio un pagaré o letra de cambio, los cuales por endoso son vendidos al factor, liquidando este proveedor el importe total de los mismos, menos el descuento por financiamiento.

El factoring a proveedores - abierto, se opera al adquirir la empresa Factor los títulos de crédito emitidos por cadenas comerciales, sin establecer línea de crédito al proveedor.

El factoring a proveedores – cerrado, se opera de manera similar pero con clientes directos de la empresa de factoring a los cuales se les ha establecido una línea de crédito, al amparo de la cual se descontaran los pagarés que emiten a sus proveedores,

los cuales venden a la empresa de factoring los documentos obteniendo financiamiento. El cliente del factoring obtiene mayor plazo y mejores condiciones de sus proveedores.

El cargo financiero puede ser a cargo del proveedor o del cliente, según se haya pactado con anterioridad con la empresa de factoring.

Factoring Internacional.

El Factoring Internacional es un contrato mediante el cual una empresa traspasa las facturas que ha emitido por concepto de exportaciones y a cambio obtiene de manera inmediata capital expresado en dinero. El factoring es un proceso que elimina el riesgo financiero para el exportador y a su vez ofrece liquidez para las facturas de exportación. El cobro de las facturas es una de las funciones más importantes, pero es la monetización de manera rotativa de las cuentas por cobrar la principal ventaja. Es el único producto verdaderamente diseñado para generar capital de trabajo para el exportador de una forma repetitiva. El objetivo principal del factoraje es dar el financiamiento requerido al cliente exportador y en paralelo el que otorga el financiamiento controla los flujos de pago finales. Con las funciones de garantía, cobranza integrada y administración, las mismas serán desarrolladas en el capítulo V del presente trabajo de investigación.

CAPITULO III

EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

De acuerdo a la teoría económica y la literatura empírica, el sistema financiero por su rol de intermediación financiera, cumple un importante papel en la promoción del crecimiento económico.

El sistema financiero es un conjunto de entidades financieras autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que cumple el rol de intermediarios financieros entre la oferta y la demanda de recursos financieros, ya sean estos públicos o privados, captando recursos monetarios y colocando estos mediante operación de crédito; también podemos decir, que sistema financiero es el medio en el cual se realizan los movimientos de recursos entre agentes económicos deficitarios y superavitarios en sus ahorros

Estos movimientos de recursos se efectúan a través de un conjunto orgánico de instituciones que generan, administran y canalizan los recursos del ahorro a la inversión, esta movilización de recursos se realiza a través del Sistema Financiero Indirecto o de Intermediación Financiera y/o del Sistema Financiero Directo o de Mercado de Valores.

3.1. ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO.

El sistema financiero boliviano, entendido como tal al conjunto de instituciones, dependientes del Poder Ejecutivo, organismos y personas que norman, regulan, supervisan y apoyan a las instituciones que prestan servicios de intermediación

bancaria y bursátil o de otorgamiento de seguros y finanzas y que operan y constituyen el mercado de dinero¹⁹ y el mercado de capitales²⁰, cuya autoridad máxima es el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. A continuación se describe la forma que tiene el sistema financiero boliviano:

CUADRO Nº 3.1: SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO

MERCADOS FINANCIEROS ²¹	ENTIDADES FINANCIEROS	ÓRGANOS REGULADORES	ÓRGANOS DE POLÍTICA
Mercados de Intermediación Financiera	<ul style="list-style-type: none"> - Bancos Nacionales o Bancos Extranjeros - Fondos Financieros Privados (FFP's) - Mutuales de Ahorro y Préstamo - Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas. - Empresa de Servicios Financieros (Leasing, Factoring, etc) - Almacenes Generales de Depósitos Financieros (Warrant) - Buro de Información 	Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)	Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)
Mercado de Títulos Públicos y Privados	<ul style="list-style-type: none"> - Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP's) - Agentes de Bolsa - Fondos de Inversión Abiertos - Fondos de Inversión Cerrados - Sociedad de Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIS) - Empresa Desmaterializadora de Valores (EDV) - Sociedades de Titularización - Entidades de Seguros, Reaseguros y Corredores - Calificadoras de Riesgo 	Autoridad de Pensiones y Seguros (APS)	Banco Central de Bolivia (BCB)

Fuente: Elaboración propia, en base a información de la ASFI, APS, BCB y la MEFP.

En el Sistema Financiero Indirecto, o de Intermediación Financiera, los recursos se canalizan a través de instituciones financieras bancarias y no bancarias tales como:

¹⁹ Por mercado de dinero, se entiende que es aquel en el que los recursos de los ahorradores de dinero se transfieren a los usuarios de estos mediante el uso de documentos llamados títulos o valores, que se presenta un activo para quienes lo poseen y un pasivo para quien los emite, entonces podemos hablar de la existencia de un mercado de dinero y un mercado de capitales.

²⁰ El mercado de capitales, es aquel en el que se llevan a cabo operaciones mercantiles con activos financieros emitidos a plazo mayor de un año.

²¹ Ver, los mercados financieros y sus funciones. Anexo 2.

- **Instituciones Financieras Bancarias.**

Son la banca privada y la banca pública. En el primer caso pueden ser bancos nacionales o extranjeros, y bancos corporativos o especializados en microfinanzas; en el segundo caso, pueden ser banco de desarrollo de segundo piso como es el Banco de Desarrollo Productivo (BDP) y banca de primer piso, como es el caso del Banco Unión. Estos, a su vez se caracterizan porque algunos de sus pasivos son pasivos monetarios aceptados generalmente por el público como medios de pago (billetes y depósitos a la vista) y por tanto, tienen capacidad para financiar recursos financieros (crean dinero).

- **Instituciones Financieras No Bancarias.**

Los más relevantes son los Fondos Financieros Privados (FFP), las Mutuales de ahorro y préstamo, las Cooperativas de crédito, las instituciones financieras de desarrollo, las entidades de leasing y las de factoring.

Estas entidades, excepto las empresas de leasing y de factoring, se caracterizan por captar el ahorro, asumir el riesgo de la rentabilidad pactada con el cliente (normalmente la rentabilidad es fija) y canalizar tales fondos de acuerdo a sus prioridades, sin ninguna participación del ahorrista.

El Sistema Financiero Directo, o de Mercado de Valores, canaliza los recursos superavitarios hacia los deficitarios a través de la emisión de valores, y recurriendo a los intermediarios con que cuenta este sistema tales como las Bolsas, los Agentes de Bolsas, los fondos Mutuos y otras entidades, estableciéndose una relación entre el agente superavitario y el deficitario, a través de la decisión del primero de donde colocar sus recursos.

GRÁFICO Nº 3.1: SISTEMA FINANCIERO



Fuente: Elaboración propia, en base a información de la ASFI.

Los agentes participantes en ambos segmentos del sistema financiero no son independientes entre sí; por el contrario, es común encontrar intermediarios del sistema financiero indirecto que participan activamente en el sistema directo y viceversa. Así mismo, entidades que en algún momento son colocadores de recursos, en otras oportunidades actúan como demandantes de ellos, tanto en un mercado como en el otro, o en ambos, mostrando de esta manera que ambos sistemas no son excluyentes ni competitivos, sino que pueden ser complementarios.

3.2. FUNCIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.

La función del Sistema Financiero es la creación, intercambio, transferencias y liquidaciones, de activos y pasivos financieros. Es una rama económica adicional, que en vez de producir bienes, produce servicios demandados por la población, garantizando las siguientes funciones:

- Garantiza una eficaz asignación de los recursos financieros, es decir, proporciona al sistema económico los recursos necesarios en volumen, cuantía, naturaleza, plazos y costes.
- Garantiza el logro de la estabilidad monetaria y financiera (Política Monetaria).

Los servicios que presta el sistema financiero son numerosos y cada vez más necesarios para el comportamiento económico de particulares y empresas, según el lugar que ocupa en el funcionamiento del sistema económico, su función principal es la provisión de recursos a sectores productivos.

El sistema financiero hace posible los procesos de inversión productiva, a través de ello condiciona el nivel de producción real y el nivel de empleo. Para ello el sistema financiero realiza tres sub-funciones: Captación, Canalización y Asignación de los Recursos Financieros.

CUADRO Nº 3.2: CAPTACIÓN, CANALIZACIÓN Y ASIGNACIÓN DE LOS RECURSOS FINANCIEROS

CAPTACIÓN DE CAPITAL	CANALIZACIÓN	ASIGNACIÓN DE RECURSOS
La cantidad de recursos disponibles para la inversión depende de la capacidad del sistema financiero de captar ahorro. El ahorro depende de la rentabilidad, liquidez y riesgo que ofrezcan los intermediarios financieros a las unidades económicas con excedentes, por lo que, el sistema financiero puede influir en el nivel de ahorro. Por tanto, su función debe ser óptima, para captar el máximo ahorro potencial y convertirlo en ahorro efectivamente disponible.	Para su buen funcionamiento es necesaria una estructura suficientemente diversificada que ofrezca a los inversores un fácil acceso a las fuentes de financiación (ofrecer diversidad de productos tanto para ahorradores, como para inversores), buscando un coste de intermediación.	Es necesario que el sistema financiero seleccione las mejores oportunidades de inversión, garantizando financiación suficiente, para impulsar a las empresas. Es importante que inversiones potencialmente rentables no queden desatendidas.

Fuente: Material de Apoyo, del Curso El Sector Financiero, Tema 11, Funciones del Sistema Financiero, 2004. Universidad de España.

Además podemos resaltar que los objetivos principales del sistema financiero boliviano son:

- Estimular el ahorro interno y la financiación externa a través de préstamos y créditos.
- Orientar adecuadamente a la colocación de los recursos financieros.
- Asegurar la utilización racional y sistemática de los recursos financieros.
- Promover el crecimiento de entidades públicas y privadas.
- Contribuir al proceso de estabilización y desarrollo económico del país, a través del flujo de captaciones crecientes y transparentes.

3.3. INSTITUCIONALIDAD DEL ESTADO EN EL SISTEMA FINANCIERO.

Los sistemas formales de la Intermediación Financiera y del Mercado de Valores, con todos los intermediarios que lo componen se halla regulado y controlado por los organismos estatales nacionales y sectoriales, cuya misión primordial es fijar las normas que deben cumplirse por parte de cada uno de los intermediarios del sistema, a

fin de precautelar el uso y el destino del ahorro o de los superávits sectoriales o institucionales, que constituyen al motor del sistema financiero.

Por lo tanto, el sistema financiero boliviano está conformado por las siguientes entidades:

- Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP).
- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).
- Banco Central de Bolivia (BCB).
- Cooperativas de Ahorro y Crédito.
- Mutuales de Ahorro y Préstamo²²
- Fondos Financieros Privados (FFP)
- Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)
- Almacenes Generales de Depósito²³

3.3.1. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

A la cabeza del sistema financiero nacional se encuentra el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de acuerdo a la Ley N° 1788 denominada también de organización del poder Ejecutivo promulgado el 16 de septiembre de 1997. Por otra parte, el artículo 4 de la Ley del Banco Central de Bolivia establece que este debe tomar en cuenta la política del gobierno, al momento de formular sus propias políticas.

²² Fondo Mutual; Operaciones, pueden realizar las operaciones pasivas y activas establecidas en la ley de banco y entidades financieras; Destino de los Créditos, están dirigidos a las compras de terrenos y construcción de vivienda.

²³ Adquirir los bienes recibidos en prenda:

- Otorgar créditos bajo cualquier modalidad
- Dedicarse a la comercialización de mercadería y productos

Realizar operaciones de intermediación financiera:

- Comprar bienes inmuebles destinados a su objeto social
- Emitir bonos y obligaciones con garantías específicas

Operar recintos aduaneros, previo cumplimiento de los requisitos de ley:

- Obtener financiamiento para compra, mejora o ampliación de sus instalaciones.
- Emitir certificados de depósitos y bonos de prenda, de conformidad al código de comercio.

Su función es; Formular, ejecutar y controlar la política presupuestaria y de contaduría del estado; Formular la política tributaria y establecer las normas para su cumplimiento y; Coordinar con el Banco Central de Bolivia la política monetaria y crediticia

3.3.2. Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Desde el mes de mayo de 2009, en aplicación del mandato de la Constitución Política del Estado (CPE)²⁴ y el Decreto Supremo N° 29894, la ex – Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras paso a denominarse Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Sus objetivos son; Mantener un sistema financiero sano y eficiente y; Velar por la solvencia del sistema de intermediación financieras.

Y tiene las atribuciones de; Establecer sistemas preventivos de control y vigilancia; Vigilar el cumplimiento de las normas de intermediación financiera y; Supervisar a las personas naturales o jurídicas que efectúen actividades auxiliares de la intermediación financiera.

3.3.3. Banco Central de Bolivia.

Es la institución que representa al gobierno y se constituye en el eje del sistema financiero, su objetivo es crear y promover y mantener las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias adecuadas para el desarrollo de la economía del país, o sea procura la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional.

²⁴ ASFI y el mandato de la Constitución Política del Estado:
CPE – Art 330

- El Estado regulará el sistema financiero con criterios de igualdad de oportunidades, solidaridad, distribución y redistribución equitativa.
- El Estado fomentará la creación de entidades financieras no bancarias con fines de inversión socialmente productiva.
- El Estado, a través de su política financiera, priorizará la demanda de servicios financieros de los sectores de la micro y pequeña empresa, artesanía, comercio, servicios, organizaciones comunitarias y cooperativas de producción.

Y su función general, en el marco de su ley, formulara las políticas de aplicación general en materia monetaria. Con funciones específicas; como autoridad monetaria y en relación a las reservas internacionales.

3.4. MARCO REGULATORIO DEL SISTEMA FINANCIERO.

El sistema financiero boliviano se enmarca en la siguiente normativa:

- Ley de Bancos y Entidades Financieras (Ley 1488 de 14 de abril de 1993, modificada por la Ley 2297 el 20 de diciembre de 2001 y por la Ley 3076, de 20 de junio de 2005)
- Ley del Banco Central de Bolivia (Ley 1670 de 31 de octubre de 1995)
- Autorización de Creación y Establecimiento de Funcionamiento de los Fondos Financieros Privados FFP (Decreto Supremo 24000 de 12 de mayo de 1995).

Toda esta normativa regula las actividades de intermediación financiera y de servicios financieros auxiliares, que deben ser realizadas por entidades financieras autorizadas por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, que a su vez regula el establecimiento de entidades extranjeras en territorio boliviano.

Ley de Bancos y Entidades Financieras.

Esta Ley norma las actividades de intermediación financiera y de servicios auxiliares. Bajo estos conceptos, las actividades reguladas incluyen: recibir dinero de personas naturales o jurídicas como depósitos, préstamos mutuos o bajo otra modalidad, para su colocación conjunta con el capital de la entidad financiera en créditos o en inversiones; emitir, descontar o negociar títulos valores y otros documentos representativos de obligaciones; prestar servicios de depósitos en almacenes generales de depósito; emitir cheques de viajero y tarjetas de crédito; realizar operaciones de compra y venta de monedas; efectuar fideicomisos y mandatos de intermediación financiera, administrar

fondos de terceros, operar cámaras de compensación y prestar caución y fianza bancaria; realizar operaciones de arrendamiento financiero y factoraje, si estas actividades las efectúan entidades de intermediación financiera; y evaluar las entidades del sistema financiero.

Para realizar estas actividades señaladas en el párrafo anterior, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero deberá emitir la respectiva autorización de funcionamiento,

En el artículo 18 establece que los bancos constituidos en el extranjero podrán abrir agencias en Bolivia, pero solo podrán realizar operaciones activas y de servicios financieros auxiliares.

Sobre las operaciones financieras autorizadas a ser realizadas por instituciones financieras, la Ley establece que ellas están facultadas a realizar operaciones pasivas, contingentes y de servicios financieros, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Esta libertad para realizar operaciones de intermediación financiera en moneda nacional o extranjera es un aliciente a mayores inversiones en el sector.

El artículo 39 enumera las operaciones activas, contingentes y de servicios autorizadas a ser realizadas por las entidades financieras bolivianas en relación a instituciones financieras en la mayoría de los países vecinos:

Comprar, conservar y vender por cuenta propia.

Actuar como intermediario por cuenta de sus clientes en la suscripción, colocación y compra-venta de títulos valores, previa consignación de fondos.

Invertir en el capital de empresas de servicios financieros y empresas de seguros.

De acuerdo al Título Decimo, el Banco Central de Bolivia, como única autoridad monetaria del país y órgano rector del sistema de captación financiera, tiene las siguientes facultades:

Dictar normas reglamentarias al sistema de captación de recursos e intermediación financiera del país, asegurando las condiciones y eficacia al interior del mismo.

Proponer y acordar, conjuntamente con los organismos pertinentes del Poder Ejecutivo, la política monetaria, bancaria, crediticia y cambiaria.

Otorgar redescuentos y créditos de liquidez al sistema financiero, dentro de los límites del programa monetario.

La Autoridad del Sistema Financiero, tiene como objetivos centrales mantener un sistema financiero sano y eficiente, y velar por la solvencia del sistema de intermediación financiera.

Las atribuciones de la Autoridad del Sistema Financiero son las siguientes:

Vigilar el cumplimiento de las normas de intermediación financiera.

Normas el sistema de control interno y externo de toda la intermediación financiera.

Ejercer y supervisar el control interno y externo, exigiendo el cumplimiento de las disposiciones legales, normas técnicas y reglamentarias, a todas las entidades públicas, privadas y mixtas, que realicen en el territorio de Bolivia intermediación entre la oferta y la demanda de recursos financieros prestables.

Supervisar a las personas naturales o jurídicas que efectúen actividades auxiliares de intermediación financiera.

Opinar sobre la eficacia de las normas y reglamentos dictados por el Banco Central de Bolivia, para el funcionamiento de los sistemas de captación e intermediación financiera.

Incorporar al ámbito de su competencia, en conjunción con el Banco Central de Bolivia, a otras personas o entidades que realicen actividades de intermediación financiera.

Elaborar y aprobar los reglamentos de las normas de control y supervisión de las actividades de intermediación financiera.

Establecer sanciones administrativas a las entidades bajo su control cuando estas infrinjan las disposiciones legales.

Además de las atribuciones citadas en el párrafo anterior, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero deberá determinar los criterios de clasificación y evaluación de activos y sus provisiones, operar la central de información de riesgos, definir los requerimientos mínimos de información institucional y reglamentar la aplicación de sanciones.

El sistema financiero nacional es fuertemente regulado. Las normas y políticas marco son establecidas por el BCB y la aplicación y fiscalización de leyes y reglamentos son responsabilidad de la Autoridad de Supervisión del sistema Financiero.

3.5. DESEMPEÑO DEL SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.

El 2011, la economía boliviana creció a una tasa estimada de 5.2% crecimiento superior a la registrada en 2010. En tanto que la economía mundial creció en 2.7%, por debajo de 4.1% registrado en 2010²⁵, en un contexto en el que el peso de la deuda pública y la

²⁵ Banco Mundial. Global Economics Prospects – January 2012.

frágil situación fiscal de las economías avanzadas, apenas fueron respaldadas con un modesto repunte de la actividad económica durante el primer semestre del año.

Asimismo, y según datos proporcionados por la ASFI, en 2011 se registró un crecimiento de la cartera y de los depósitos, con crecimientos de 25.6% 19% respecto a la gestión 2010, asimismo, se registró un bajo nivel de la mora de los préstamos. La ampliación de los plazos de vencimiento de los depósitos a plazo fijo favorecieron la colocación de cartera a mayores plazos y la expansión de los puntos de atención financiera posibilitaron un mayor nivel de bancarización en Bolivia.

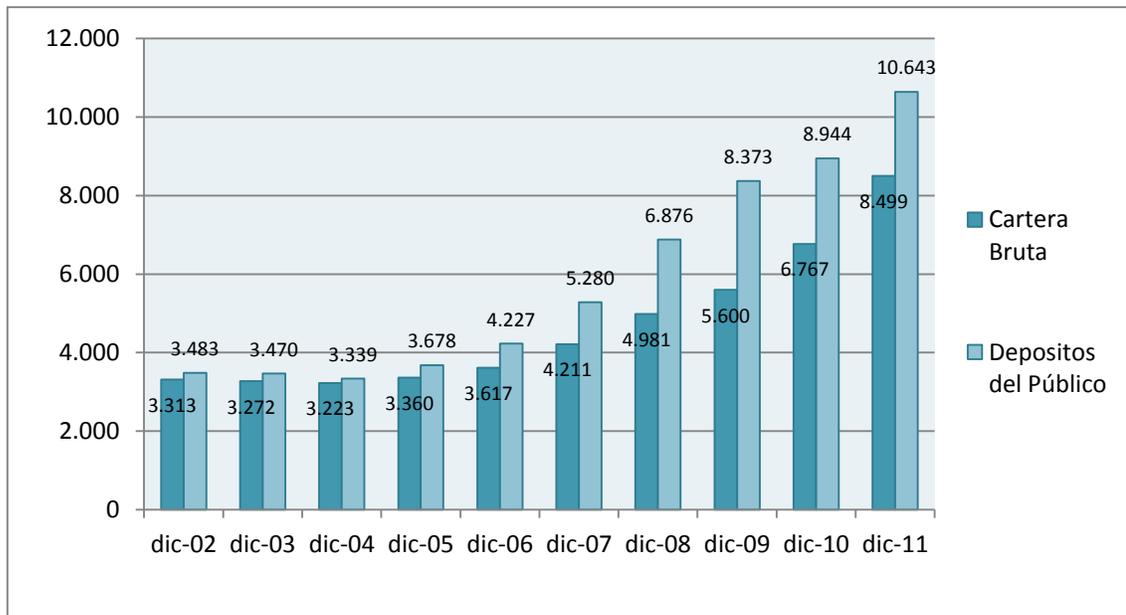
Además, cabe destacar el crecimiento de la intermediación financiera, que vino acompañado de un apoyo debido al crédito productivo, un avance en el proceso de bancarización, una consolidación del proceso de bolivianización y la promoción de una mayor transparencia de las operaciones financieras crediticias y de ahorro en defensa del consumidor financiero.

Para efectos de un mejor análisis, la ASFI divide al sistema de intermediación financiera en cuatro grupos: sistema bancario (BCO) que a su vez se divide en bancos comerciales (BCC) y en bancos especializados en microfinanzas (Solidario, Los Andes Procredit y Para el Fomento a la Iniciativas Económicas), estos últimos conjuntamente con los fondos financiero privados (FFP) agrupan a las entidades especializadas en microfinanzas (EMF), Mutuales de Ahorro y Préstamo (MAP) y en Cooperativa de Ahorro y Crédito abierto (CAC).

El sistema de intermediación financiera (bancos comerciales, entidades especializadas en microfinanzas, mutuales de ahorro y préstamo y cooperativas de ahorro y crédito abiertas), alcanzó niveles que superan el comportamiento de las últimas décadas que se traducen en depósitos del público y colocación de créditos altos, acompañado de una adecuada suficiencia patrimonial, buen nivel de provisiones y de cobertura de riesgo por incobrabilidad de cartera, así como de un elevado desempeño financiero.

GRÁFICO Nº 3.2: SISTEMA FINANCIERO - PRINCIPALES VARIABLES

(En millones de dólares estadounidenses)



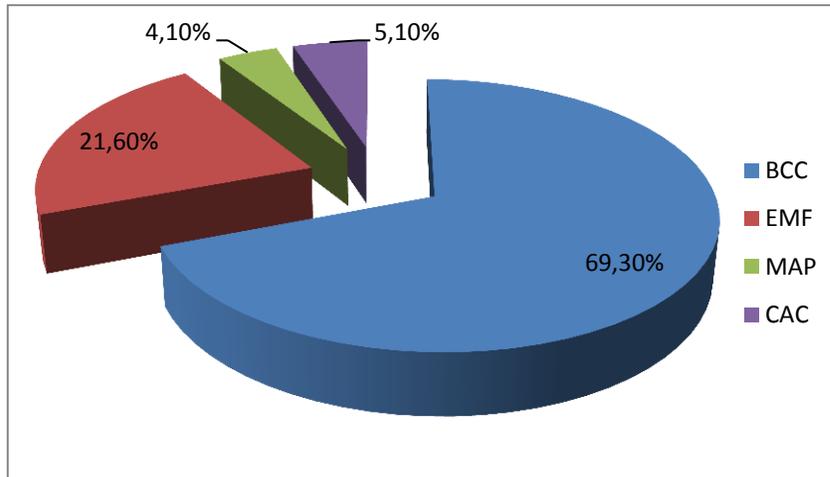
Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

3.5.1. Depósitos del Público.

Para fines de la gestión 2011, las captaciones del público alcanzaron una cifra de 10.643 millones de dólares estadounidenses, con un incremento de 1,699MM\$US, equivalente a 3 veces el crecimiento observado en el periodo 2010. Del total de los depósitos del sistema de intermediación financiera (BCC, EMF, MAP y CAC), el 69.3% se concentra en la banca comercial, 21.6% en las entidades especializadas en microfinanzas, 5.1% en las cooperativas de ahorro y crédito y 4.1% en las mutuales de ahorro y préstamo.

GRÁFICO 3.3: DEPÓSITOS POR TIPO DE ENTIDAD FINANCIERA

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes

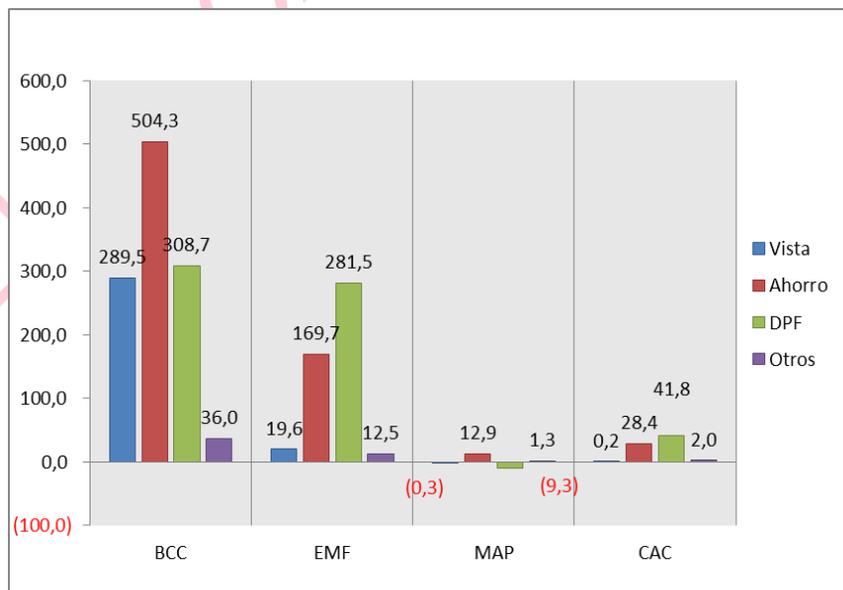


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Y según modalidad de depósitos se observa los siguientes incrementos: depósitos a la vista 309MM\$US, caja de ahorro 715.4MM\$US, depósitos a plazo fijo (DPF) 622.7MM\$US y otros depósitos 51.8MM\$US.

GRÁFICO 3.4: DEPÓSITOS POR MODALIDAD - VARIACIÓN DIC/11-DIC/10

Sistema de Intermediación Financiera: Millones de dólares estadounidenses



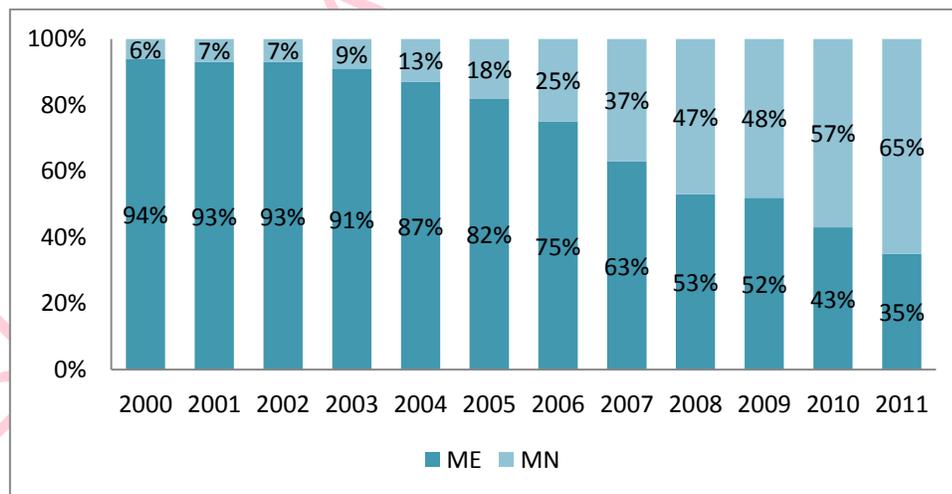
Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Donde el mayor crecimiento de los depósitos lo registran los bancos comerciales con 1,138.4MM\$US, seguido de las EMF con 483.3MM\$US, las CAC con 72.5MM\$US y las MAP con 4.7MM\$US. Y el 37.2% del total de depósitos corresponde a depósitos a plazo fijo, 36.9% a cuentas de ahorro, 22.9% a depósitos a la vista y 3.0% a otros depósitos.

El periodo promedio de permanencia de los depósitos a plazo fijo de 805 días experimentó un crecimiento sostenido en los últimos cinco años. De esta manera, los depósitos a plazo fijo (DPF) contratados con plazos mayor o igual a 360 días representan el 80.2% del total de DPF, cuando a finales de la gestión 2006 apenas sobrepasaban el 50%. Esta tendencia, incide positivamente en la estructura financiera de las entidades, permitiendo contar con recursos a largo plazo para ser canalizados en préstamos de mayor maduración, favoreciendo a las actividades productivas en general.

Gráfico 3.5: EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS POR MONEDA

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Los depósitos en moneda nacional adquieren mayor importancia, posibilitando colocaciones en esta moneda.

3.5.2. Cartera de Créditos

La cartera de créditos del sistema de intermediación financiera alcanzó a 8,499.2MM\$US, este aumento representa 1.5 veces el crecimiento obtenido en similar periodo de la gestión 2010, lo cual refleja el comportamiento positivo de las actividades económicas y la creciente demanda de créditos.

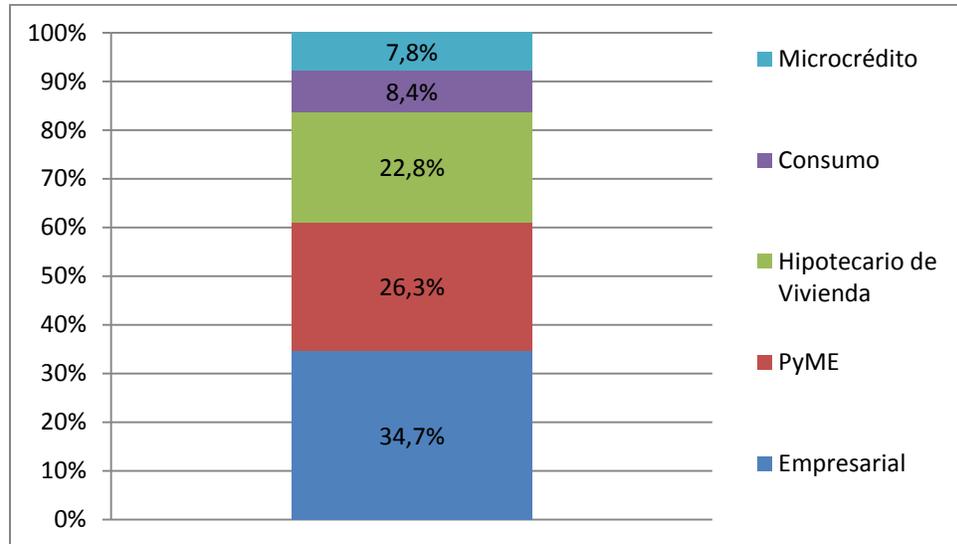
Las entidades bancarias comerciales muestran un rol más dinámico en la colocación de créditos, con un aumento de 985.5MM\$US, las entidades especializadas en microfinanzas incrementaron la cartera de créditos en 602.7 MM\$US, las MAP en 58.7 MM\$US y las CAC en 84.8 MM\$US.

El 59.7% del total de la cartera de créditos del sistema de intermediación financiera corresponde a la banca comercial, 29.8% a las entidades especializadas en microfinanzas, 6.1% a las cooperativas de ahorro y crédito y 4.4% a las mutuales de ahorro y préstamo.

La cartera de créditos de las entidades bancarias comerciales registra 5,070 millones de dólares estadounidenses, superior en 986 millones de dólares estadounidenses respecto a diciembre 2010, equivalente a 24.1% de crecimiento porcentual. Desde 2006, la cartera de créditos aumentó en 2,658 millones de dólares estadounidenses, superando el 100% del saldo observado al cierre de 2006.

La colocación de préstamos de la banca comercial representa el 59.7% del total de la cartera del sistema de intermediación financiera. Los créditos empresariales, principal nicho de mercado de las entidades bancarias comerciales, representan el 34.7% del total de la cartera de créditos, los créditos PYME 26.3%, los créditos hipotecarios de vivienda 22.8%, consumo 8.4% y microcrédito el 7.8%.

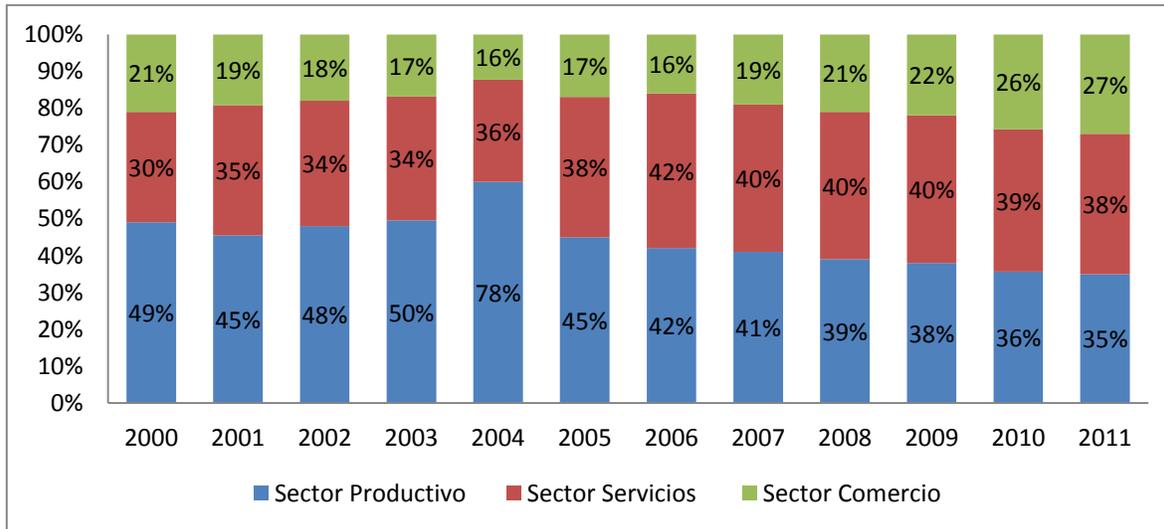
GRÁFICO 3.6: PARTICIPACIÓN DE CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO AL 31/12/2011
BANCOS COMERCIALES
(En porcentajes)



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

El 49.5% del total de la cartera de préstamos de la gran empresa, PyME y microcrédito, se encuentra otorgado al sector productivo, mientras que el 50.5% corresponde a la cartera dirigida al sector no productivo que aumento en 359.7 millones de dólares estadounidenses. La mayor participación de los préstamos al sector productivo corresponde a la industria manufacturera y a la construcción con 26.9% y 12.1% del monto total de la cartera de créditos, respectivamente; mientras que en el sector no productivo el sector de comercio es el que presenta una mayor participación con 26.5%.

GRÁFICO 3.7: EVOLUCIÓN CARTERA POR DESTINO DE CRÉDITOS
(Expresado en porcentajes de participación)



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Reflejo de la evolución de la economía de los últimos 10 años, la demanda crediticia se concentra en el sector productivo y de servicios.

BANCOS COMERCIALES										
CARTERA POR DESTINO DE CRÉDITO										
CRÉDITO PYME, EMPRESARIAL Y MICROCRÉDITO										
(En millones de dólares estadounidenses)										
Actividad	dic-10					dic-11				
	Total	%	Cartera en mora	%	IM	Total	%	Cartera en mora	%	IM
Sector productivo	1377,7	49,5%	49,4	58,7%	3,6%	1.726,7	49,5%	46,1	59,3%	2,7%
Agropecuario	194,7	7,0%	6,6	7,9%	3,4%	234,8	6,7%	3,9	5,0%	1,7%
Extracción de petróleo crudo y gas natural	28,6	1,0%	0,4	0,5%	1,6%	23,5	0,7%	0,1	0,1%	0,5%
Minería	26,0	0,9%	0,4	0,5%	1,5%	37,5	1,1%	0,2	0,3%	0,5%
Industria manufacturera	722,1	26,0%	23,3	27,6%	3,2%	939,4	26,9%	23,4	30,2%	2,5%
Producción y distribución de energía eléctrica	60,7	2,2%	-	0,0%	0,0%	69,7	2,0%	0,1	0,1%	0,1%
Construcción	345,6	12,4%	18,7	22,2%	5,4%	421,8	12,1%	18,3	23,6%	4,3%
Sector no Productivo	1.402,8	50,5%	34,8	41,2%	2,5%	1.762,8	50,6%	31,7	40,6%	1,8%
Comercio	703,0	25,3%	15,1	17,9%	2,2%	923,0	26,5%	15,6	19,7%	1,7%
Servicios inmobiliarios empresariales y de alquiler	269,7	9,7%	8,0	9,5%	3,0%	348,4	10,0%	6,1	7,8%	1,7%
Servicios sociales comunales y personales	65,6	2,4%	2,0	2,4%	3,1%	77,6	2,2%	1,2	1,6%	1,6%
Intermediación financiera	31,8	1,1%	0,8	0,9%	2,5%	30,2	0,9%	0,7	1,0%	2,4%
Otras actividades de servicios	332,7	12,0%	8,9	10,5%	2,7%	383,6	11,0%	8,1	10,5%	2,1%
Total	2.780,5	100,0%	84,2	100,0%	3,0%	3.489,5	100,0%	77,8	100,0%	2,2%

Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Nota: No incluye los créditos a personas destinadas a vivienda y consumo

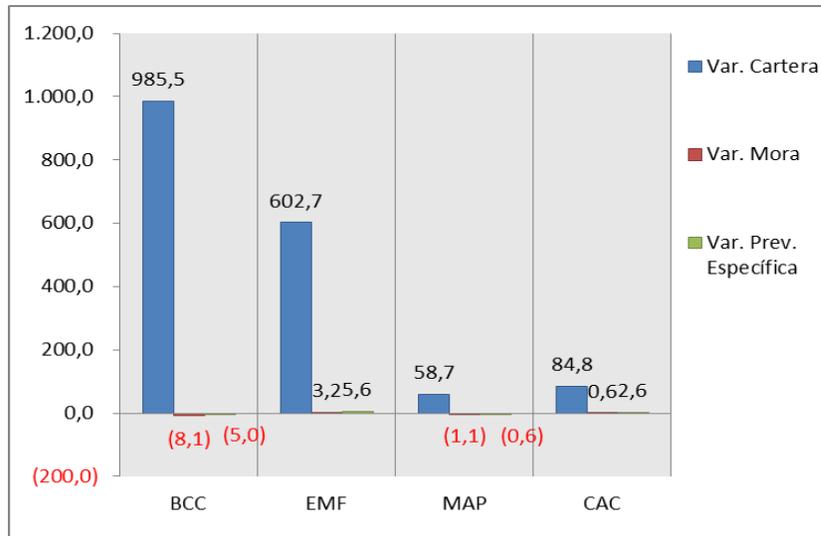
La cartera en mora de 139.8MM\$US, presentó un monto menor en 5.4MM\$US respecto al saldo registrado al cierre de la gestión 2010. El índice de mora (IM), ratio que mide la cartera en mora sobre el total de la cartera, en el consolidado del sistema de intermediación financiera se sitúa en 1.6%, en los BCC 2%, en las EMF 0.8%, en las MAP 2.6% y en las CAC 1.9%.

Las provisiones constituidas de 288.6 millones de dólares estadounidenses, se encuentran distribuidas en 190.3 MM\$US de provisiones específicas y 98.3 MM\$US de provisiones genéricas. Las provisiones específicas superaron el monto de la cartera en mora, con lo cual el índice de cobertura se sitúa en 136.2%, situación que destaca la salud del sistema de intermediación financiera, y una buena gestión de riesgos en las

entidades financieras, acompañada de un adecuado control de la Autoridad de Supervisión. Esta relación alcanza a 204.5% en las EMF, 189.8% en las CAC, 119.3% en los BCC y 103.5% en las MAP.

GRÁFICO 3.8: CARTERA, MORA Y PREVISIONES: VARIACIÓN DIC/11-DIC/10

Sistema de Intermediación Financiera: Millones de dólares estadounidenses



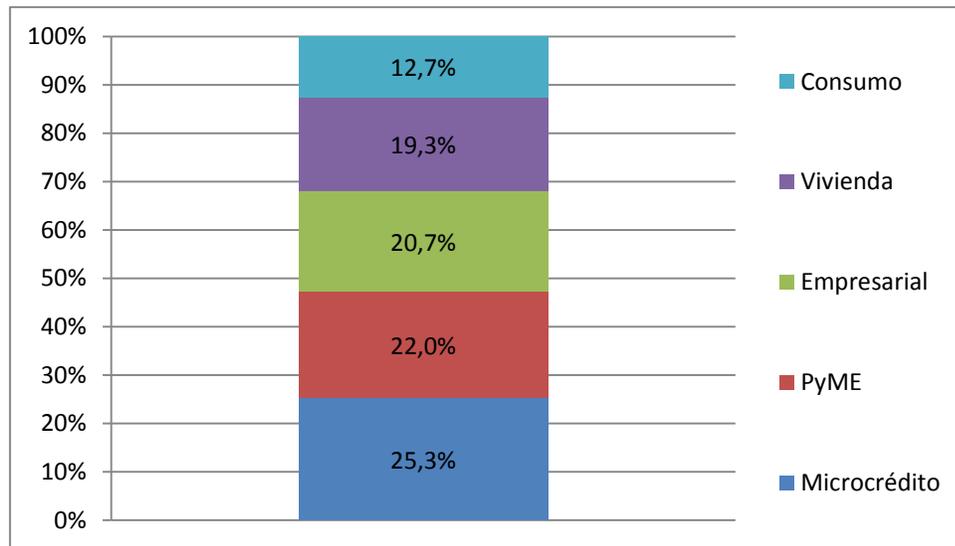
Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

La diferencia en los niveles de cobertura de provisiones entre subsistemas, deriva de las particularidades existentes en cada tipo de entidad, es decir, de las diferencias en el carácter y naturaleza de los negocios que realizan y del tipo de garantías que respaldan sus distintas operaciones crediticias. En el caso de las mutuales y de los bancos, gran parte de sus operaciones crediticias tienen el respaldo de garantías de bienes inmuebles, cuyo valor es deducido hasta el 50% del saldo de cada crédito para efectos de constitución de provisiones, lo cual no ocurre con las operaciones de microcrédito y con el crédito de consumo, operaciones que por lo general, no cuentan con garantías reales.

Según tipo de préstamos, el microcrédito mostró una mayor participación con 25.3% del total de la cartera de créditos, le siguen en orden de importancia, la PYME con 22.0%, los créditos empresariales con 20.7%, vivienda con 19.3% y de consumo con 12.7%.

GRÁFICO 3.9: CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Por tamaño de empresa, tiene mayor representación la microempresa con el 37.2%, seguida de la gran empresa con 30.5%, mientras que la mediana y pequeña empresa 17.1% y 15.2%, respectivamente.

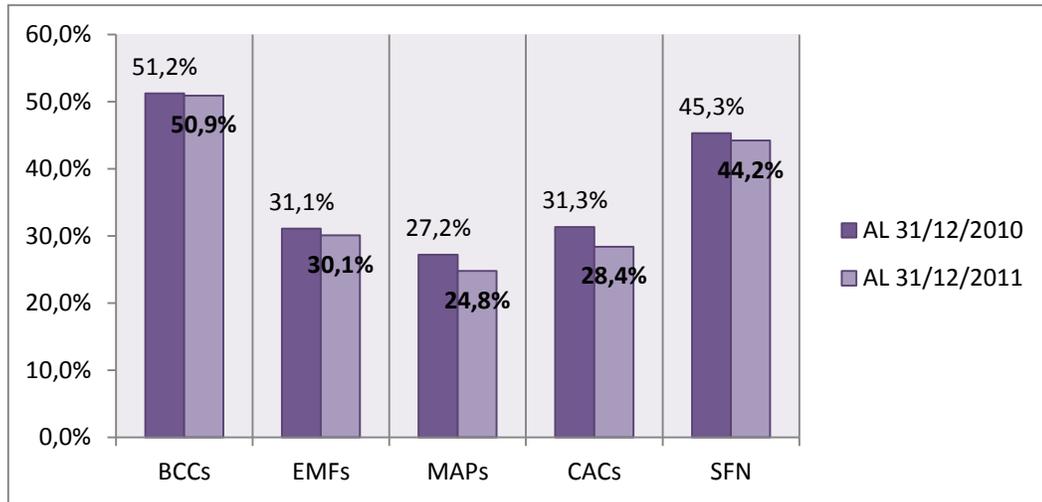
3.5.3. Liquidez

La liquidez neta de reportos (compuesta en un 56.2% por disponibilidades y 43.8% por inversiones temporarias) alcanzó a 4,705.9MM\$US, cifra superior en 650.3MM\$US respecto al saldo de la gestión 2010, explicado en gran parte por el crecimiento de los depósitos. El actual volumen de liquidez constituye una fortaleza para el sistema financiero, muy por encima del índice de 29% observado en la década pasada, y uno de los más elevados de los países de la región.

La liquidez de los BCC permitiría cubrir el 50.9% de los depósitos. En los demás subsistemas, este índice de cobertura es el siguiente: 30.1% para EMF, 24.8% para MAP y 28.4% para CAC.

GRÁFICO 3.10: LIQUIDEZ/DEPÓSITOS

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes

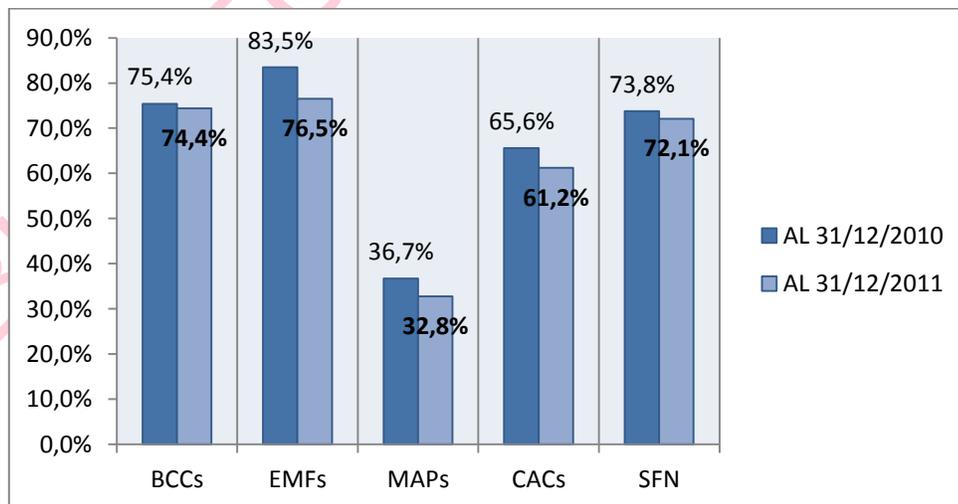


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Respecto a los depósitos a corto plazo (caja de ahorro, depósitos vista y DPF a 30 días) los activos líquidos de los BCC representan un 74.4%, en las EMF un 76.5%, en las MAP un 32.8% y en las CAC un 61.2%.

GRÁFICO 3.11: LIQUIDEZ/DEPÓSITOS A CORTO PLAZO

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

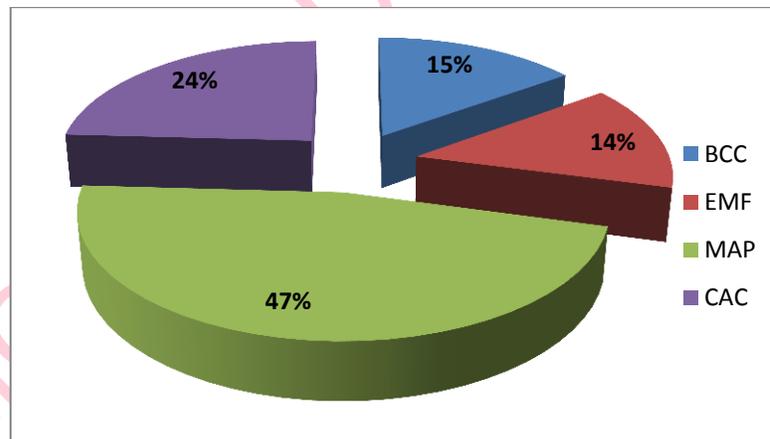
3.5.4. Patrimonio.

El patrimonio contable del sistema de intermediación financiera alcanzó a 1,281.9MM\$US, monto superior en 217.6MM\$US respecto al saldo registrado al cierre de la gestión 2010.

El adecuado soporte patrimonial para apoyar la expansión de las actividades de intermediación financiera se pone de manifiesto al observar que todas las entidades cuentan con niveles de solvencia por encima del mínimo exigido por Ley. El coeficiente de adecuación patrimonial en los BCC alcanza a 12.45%, en las CAC a 20.00%, en las EMF a 11.71% y en las MAP a 38.74%, estos índices de capitalización evidencia la solvencia del sistema de intermediación financiera y muestran márgenes patrimoniales que permitirían sostener un mayor crecimiento de los activos.

GRÁFICO 3.12: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

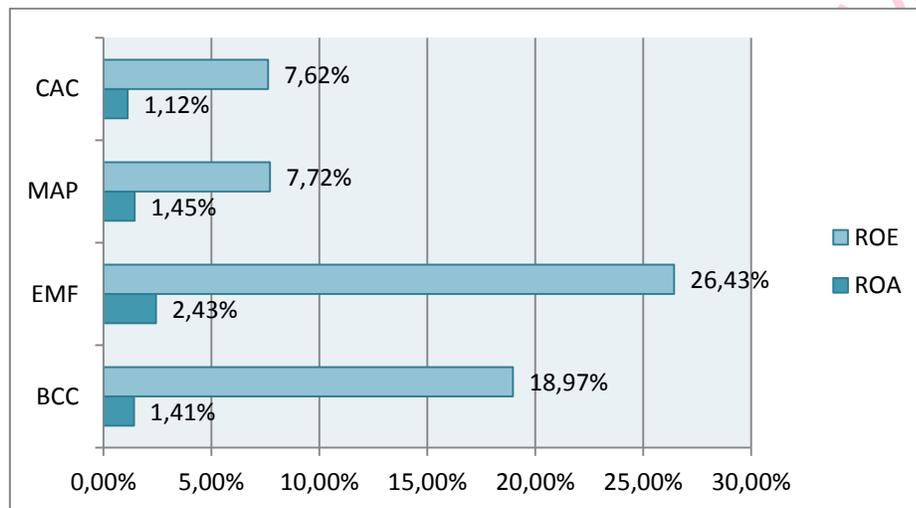
3.5.5. Rentabilidad.

El sistema de intermediación financiera registró utilidades por 212.8MM\$US. Las utilidades de los BCC alcanzaron 133.3MM\$US, de las EMF a 63.9MM\$US, de las MAP a 8.4MM\$US y de las CAC a 7.2MM\$US.

La rentabilidad de las entidades de intermediación financiera, medida a través de los indicadores de rentabilidad sobre los activos (ROA) y rentabilidad sobre patrimonio (ROE), alcanza a 1.41% y 18.97% para los BCC, 2.43% y 26.43% para las EMF, 1.45% y 7.72% para las MAP y 1.12% y 7.62% para las CAC, respectivamente.

GRÁFICO 3.13: RENTABILIDAD: MEDIDA A TRAVÉS DE LOS INDICADORES ROE Y ROA

Sistema de Intermediación Financiera: en porcentajes



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

3.5.6. Tasas de Interés.

Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011, para los distintos subsistemas y modalidades de captación se observan variaciones positivas y negativas en el nivel de las tasas de interés pasivas efectivas promedio ponderado tanto para depósitos en moneda nacional como para depósitos en moneda extranjera. En cuanto a las tasas de interés activas, se observa una disminución generalizada en el sistema de intermediación financiera, excepto las tasas de interés activas en moneda extranjera en los bancos y mutuales.

GRÁFICO 3.14: SISTEMA DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA
TASAS PROMEDIO EFECTIVAS
 (En porcentajes)

SUBSISTEMA	TASAS PASIVAS								TASAS ACTIVAS			
	dic-10				dic-11				dic-10		dic-11	
	MN		ME		MN		ME		MN	ME	MN	ME
	Ahorro	DPF	Ahorro	DPF	Ahorro	DPF	Ahorro	DPF				
BCO	0,59	0,85	0,14	0,29	0,76	1,79	0,15	0,35	10,38	7,35	9,55	7,71
FFP	1,00	1,69	0,71	0,98	0,66	2,86	0,24	1,10	23,52	15,79	19,47	10,35
MAP	0,52	0,39	0,64	0,34	1,17	1,17	0,64	0,71	7,03	6,76	6,88	10,47
CAC	0,66	2,25	0,55	1,79	0,52	3,65	0,52	2,25	16,31	14,36	15,96	12,32

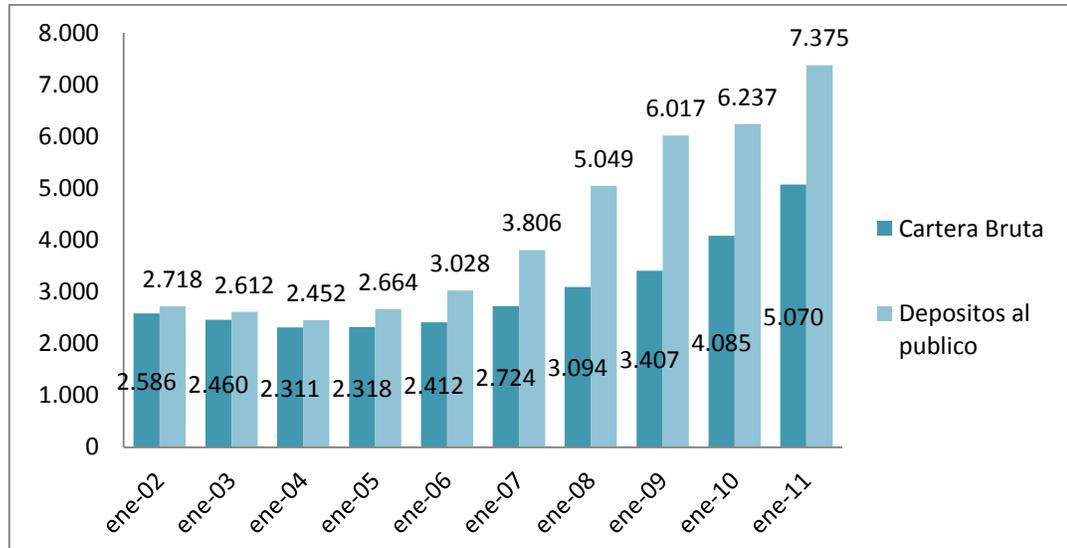
Fuente: Banco Central de Bolivia, 2012. Sistema de Intermediación Financiera.

3.6. BANCOS COMERCIALES.

En la gestión 2011, la banca comercial continuó mostrando un acelerado crecimiento en depósitos y colocaciones de créditos, buen desempeño financiero, así como una adecuada suficiencia patrimonial, contando con un buen nivel de provisiones y de cobertura de riesgos por incobrabilidad de cartera.

GRÁFICO Nº 3.15: BANCOS COMERCIALES - PRINCIPALES VARIABLES

(En millones de dólares estadounidenses)

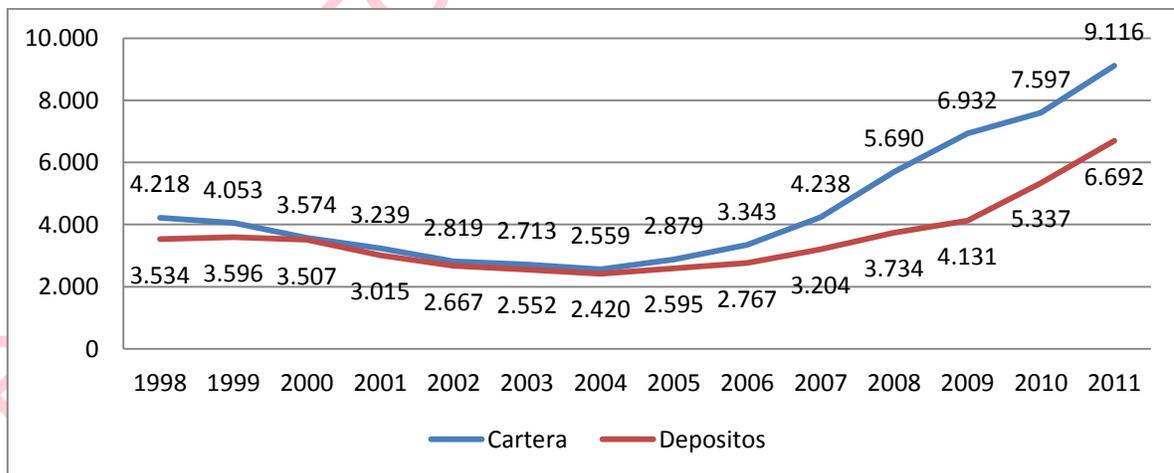


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

3.6.1. Depósitos y la Cartera.

GRÁFICO Nº 3.16: EVOLUCIÓN DE DEPÓSITOS Y CARTERA

(Expresado en Millones de \$us)

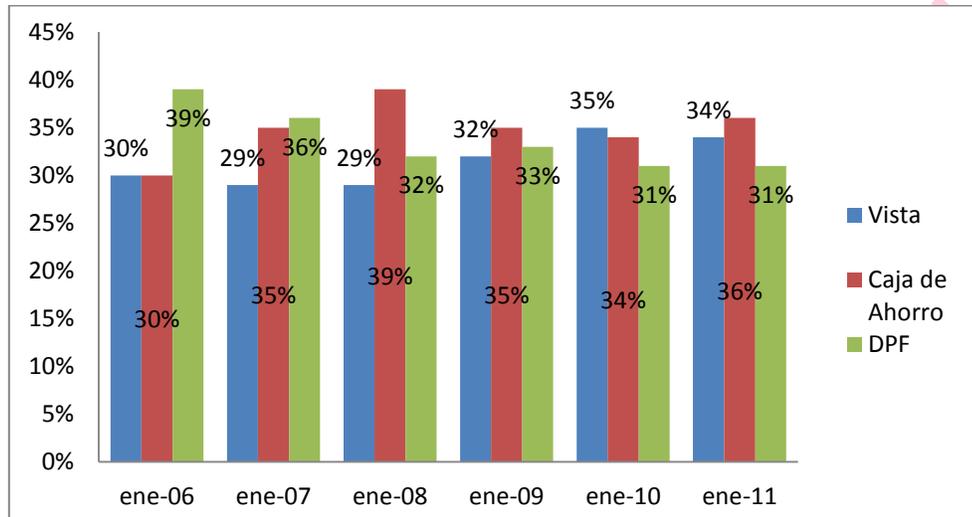


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Los depósitos y la cartera son los más altos de la historia. La cartera aun rezago respecto a los depósitos está en crecimiento.

GRÁFICO Nº 3.17: BANCOS COMERCIALES—CAPTACIONES DE DEPÓSITOS POR MODALIDAD AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(En porcentajes)



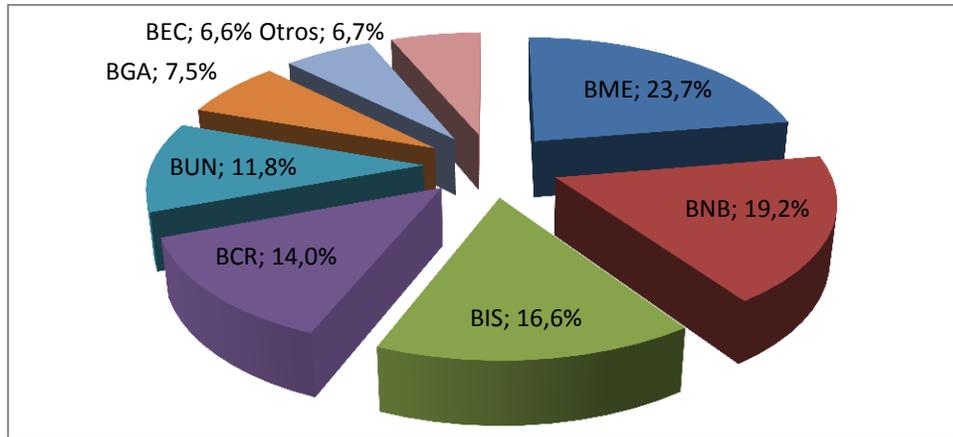
Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Los depósitos del público suman 7,375 millones de dólares estadounidenses, mostrando un aumento de 1,138 millones de dólares estadounidenses, equivalente a 5 veces el crecimiento observado en la gestión 2010.

Por tipo de modalidad, los depósitos en caja de ahorros y a la vista son las obligaciones más importantes y representan en conjunto el 69.5% del total de los depósitos del público, (con 34 % y 36% de participación respectivamente), constituyendo la fuente principal de recursos para el financiamiento de las operaciones activas del sistema bancario; sin embargo, debe resaltarse que la captación en depósitos a plazo fijo es también significativa, con el 31% del total de depósitos. Es de especial relevancia destacar la participación de los depósitos en cuenta corriente en la estructura de los depósitos, dado que su proporción ha ido en aumento en los últimos años, reflejando la importancia del servicio de la banca como canalizador de los medios de pagos.

GRÁFICO Nº 3.18: BANCOS COMERCIALES – PARTICIPACIÓN RELATIVA DE DEPÓSITOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(En porcentajes)

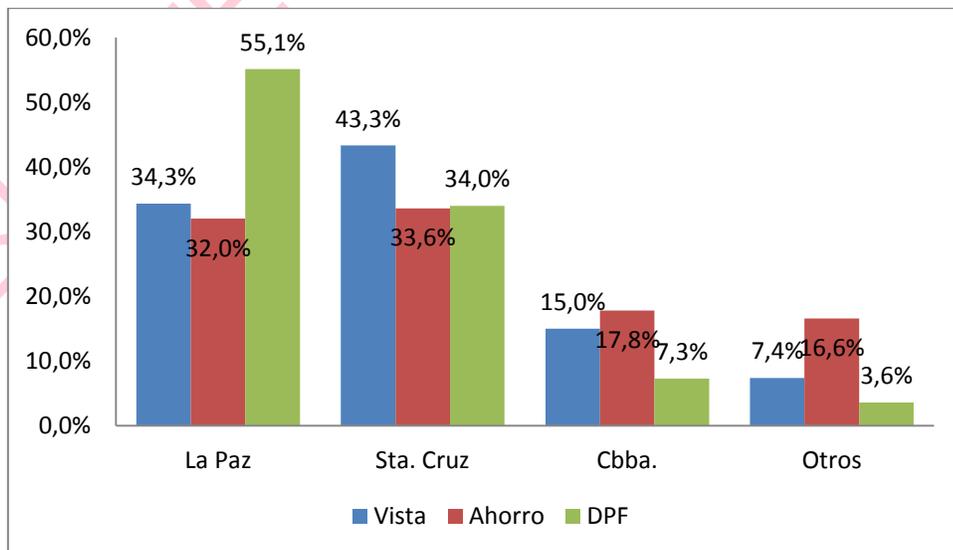


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

De las 9 entidades que conforman la banca comercial, cuatro entidades agrupan el 73.4% del total de los depósitos: el BME, BNB, BIS y BCR con participación de 23.7%, 19.2%, 16.6% y 14%, respectivamente.

GRÁFICO Nº 3.19: BANCOS COMERCIALES–CONCENTRACIÓN DE DEPÓSITOS POR MODALIDAD Y POR PLAZA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(En porcentajes)

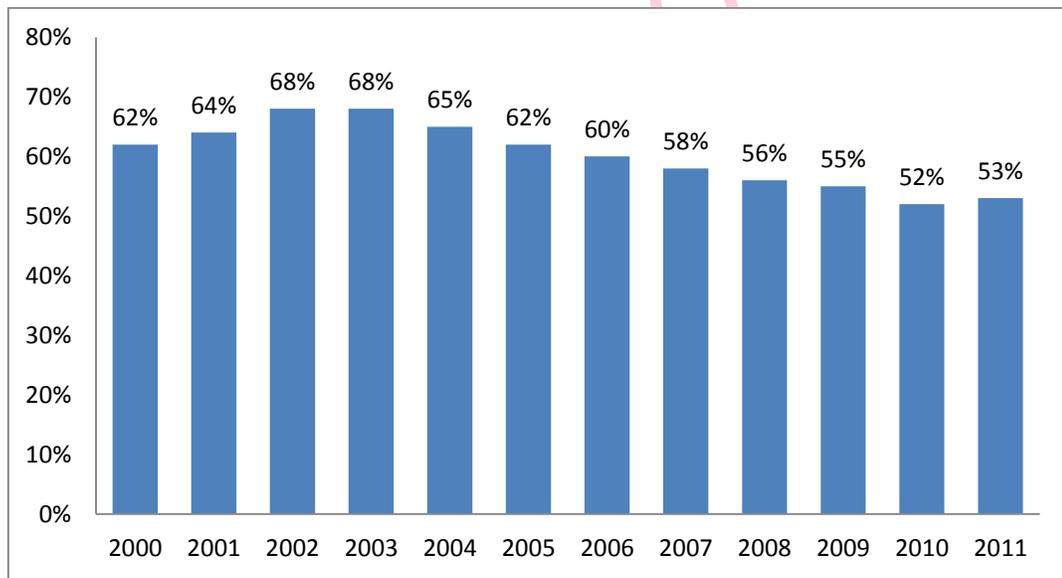


Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

El departamento de La Paz mantiene el liderazgo en las captaciones del público con un 39.8%, le siguen en importancia los departamentos de Santa Cruz con 37% y Cochabamba con 13.6% de participación.

En cuanto a la distribución de los depósitos por modalidad y por área geográfica, se observa que el departamento de La Paz constituye la plaza principal para la captación de depósitos a plazo fijo (55.1%), mientras que el departamento de Santa Cruz es líder en la captación de depósitos a la vista y en caja de ahorro, 43.3% y 33.6%, respectivamente.

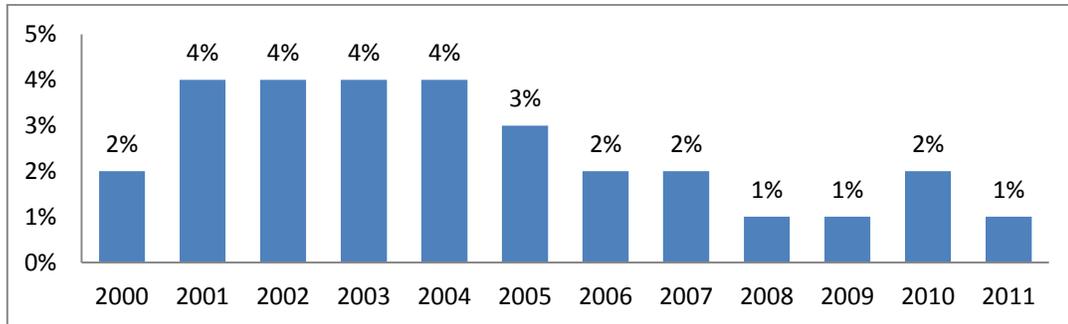
GRÁFICO Nº 3.20: ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR MONTOS MAYORES A \$US100.00
(Expresado en porcentaje de participación)



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

GRÁFICO Nº 3.21: ESTRATIFICACIÓN DE CARTERA POR NÚMERO DE PRESTATARIOS MAYORES A \$US100.00

(Expresado en porcentaje de participación)



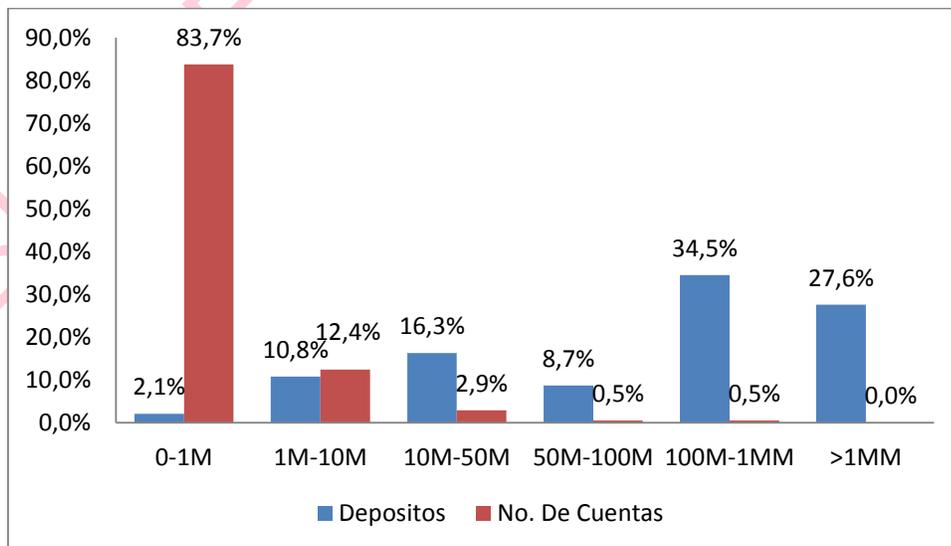
Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Como se pudo evidenciar en el gráfico de estratificación de cartera, se reduce la concentración del crédito.

Además, en el gráfico de la estratificación de cartera por número de beneficiarios, el crédito se democratiza, cada vez mayores números de prestatarios acceden al crédito.

GRÁFICO Nº 3.22: BANCOS COMERCIALES-ESTRATIFICACIÓN DE DEPÓSITOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(En porcentajes)



Fuente: ASFI, 2011. Evaluación del Sistema Financiero.

Respecto a la estratificación de depósitos, se observa que el 12.9% del total de los depósitos se encuentra constituido en montos menores a 10 mil dólares estadounidenses y corresponden al 96.1% del total de las cuentas de depósito. En el rango intermedio, entre 10 mil y 100 mil dólares estadounidenses, se concentra un 25% del total de los depósitos y corresponden al 3.4% del número total de cuentas de depósitos, mientras que los depósitos mayores a 100 mil dólares estadounidenses, representan el 62.1% del monto total de depósitos y corresponden a 0.5% del número total de cuentas.

BIBLIOTECA DE ECONOMÍA

CAPITULO IV

LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA EN BOLIVIA

En la actualidad las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) se encuentra en todos los países del mundo. Es un motor en el proceso del desarrollo económico y por ende del bienestar social, son generadoras y distribuidoras de ingresos para el desarrollo económico en todos los países del mundo.

Son fáciles de establecer, generan empleo y pueden constituir el inicio de las grandes empresas, son factores de estabilidad social, ya que emplea mano de obra poco calificada al inicio de su proceso de industrialización.

La pequeña y mediana empresa a diferencia de las grandes empresas responde con mayor flexibilidad a los cambios del entorno, concretamente de la demanda, es por eso que se dice que la PyME son “agentes activos”, lo que justifica cualquier inversión que realicen los gobiernos en proyectos de apoyo dirigido a estas, tiene la mayor justificación económica social.

Por otro lado el sector manufacturero y el comercio no son los únicos clientes del factoring, sin embargo son los principales, debido a que el factoring aporta a estas empresas liquidez y gestión de cobranza. Es por eso que se describirá también la estructura del sector manufacturero en Bolivia.

4.1. DEFINICIÓN DE LA PYME.

En Bolivia, no existe en principio una definición oficialmente adoptada, generalmente de toman criterios de empleo, ventas y activos. A principios del año 2000, la Unidad de Análisis de Políticas Económicas (UDAPE) utilizaba una categorización que consideraba microempresa a aquella que tenía entre uno y diez empleados, la pequeña era aquella que tenía entre 11 y 30, y la mediana ocupaba hasta 100 empleados. En la misma época, el Viceministerio del Micro y Pequeño Productor consideraba que una microempresa era aquella que tenía entre uno y cuatro empleados, una pequeña ocupaba entre cinco y 19 empleados, y la mediana, hasta 49. En 2001, el Viceministerio de Micro Empresas, del Ministerio de Trabajo, buscando una clasificación única, presentó una propuesta para la categorización de empresas, con tres criterios: i) personal ocupado, ii) ventas anuales y iii) activos. Bajo esta categorización, se consideró microempresa aquella que contaba con uno a diez trabajadores y la pequeña empresa, de 11 a 20 trabajadores.

En otros casos, trabajos de investigación sobre las micro y pequeñas empresas adoptaron sus propias clasificaciones, en función de sus fines particulares. Por ejemplo, en un estudio reciente sobre las exportaciones de las MYPE en Bolivia se usó como criterio el valor de las exportaciones; de esta forma microempresa era aquella que exportaba hasta 10.000 dólares; pequeña empresa, entre 10.001 y 100.000 dólares y mediana empresa, entre 100.001 y 1 millón de dólares. El Instituto Nacional de Estadísticas (INE) categoriza a las empresas de acuerdo al número de trabajadores, como se muestra en el cuadro a continuación:

CUADRO 4.1 BOLIVIA; CATEGORÍAS DE EMPRESAS SEGÚN INE

CATEGORÍA DE EMPRESA	TRAMO DE EMPLEO
Gran Empresa	50 y más trabajadores
Mediana Empresa	15 a 49 trabajadores
Pequeña empresa	5 a 14 trabajadores
Microempresa	1 a 4 trabajadores

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE), Encuesta a los Micro y Pequeñas Empresas.

La normativa vigente para la categorización de empresas, establecida por el Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, por medio de la Resolución Ministerial 200 del año 2009, reglamenta el registro y acreditación de las unidades productivas²⁶ y considera cuatro variables: empleos, activos productivos, ventas anuales y exportaciones anuales; establece que, para que pertenecer a alguna de las categorías, se debe cumplir con al menos dos de las variables mencionadas (Ver, cuadro 4.2).

CUADRO 4.2 CATEGORÍAS DE EMPRESAS SEGÚN LA NORMATIVA DEL MINISTERIO DE DESARROLLO PRODUCTIVO Y ECONOMÍA PLURAL

CATEGORÍA	EMPLEO	ACTIVOS PRODUCTIVOS	VENTAS ANUALES	EXPORTACIONES ANUALES
Microempresa	Menos de 9 trabajadores	Menor o igual a 15.000UFV ^a (US\$34.171,5)	Menor o igual a 600.000UFVs (136.686\$us)	Menor o igual a 75.000UFV (US\$17.085,75)
Pequeña Empresa	Entre 10 y 19 trabajadores	Entre 150.001 y 1500000UFV (US\$34.171,7 y 341.715)	Entre 600.001 y 3.000.000UFV (US\$136.686,22 y 683.430)	Entre 75.001 y 750.000UFV (US\$17.085,97 y 170.857,50)
Mediana Empresa	Entre 20 y 49 trabajadores	Entre 1.500.001 y 6.000.000UFV (US\$341.715,22 y 1.366.860)	Entre 3.000.001 y 12.000.000UFV (US\$683.430,22 y 2.733.720)	Entre 750.001 y 7.500.000UFV (US\$170.857,72 y 1.708.575)
Gran Empresa	Más de 50 trabajadores	Mayor o igual a 6.000.001UFV (US\$1.336.860,22)	Mayor igual a 12.000.001UFV (US\$2.733.720,22)	Mayor a 7.500.001UFV (US\$1.708 y 575,22)

Fuente: Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, Resolución Ministerial 200/2009 de fecha 12/10/2009.*

^a UFV= Unidad de Fomento a la Vivienda. 1UFV, promedio marzo 2011, es equivalente a Bs1.58813, equivalente a 0,22781 dólares (US\$).

Esta normativa ya ha sido aplicada por el INE para la encuesta trimestral a las MyPE, realizada en 2010. Sin embargo, el anteproyecto de ley de fomento de la micro y pequeña empresa, en actual discusión, plantea parámetros que difieren de los anteriores. (Ver Anexo 6)

²⁶ La normativa toma en cuenta el concepto de unidad productiva, que engloba al conjunto de micro, pequeñas, medianas y grandes empresas, además de asociaciones de pequeños productores urbanos y rurales, organizaciones económicas campesinas (OECA) y otras de características similares. Adicionalmente, el registro y acreditación se efectúa ante Pro-Bolivia, que es quien realiza una visita a la empresa para verificación de la documentación. De acuerdo a la información de Pro-Bolivia, el número de entidades registradas a febrero de 2011, alcanzó a un poco más de 500 empresas (entre micro, pequeñas, medianas y grandes empresas). Se trata principalmente de aquellas que tienen interés en vender al Estado y las que exportan, siendo las variables de empleo y de activos productivos las que consideran para definir el tamaño.

4.2. SITUACIÓN DE LAS PYMES.

La realidad de las unidades productivas está influenciada sobre todo por factores externos como son aspectos económicos, culturales, demográficos y políticos. En este marco la PyME presenta un conjunto de potencialidades y debilidades.

Entre las potencialidades tenemos su alta flexibilidad para adaptarse a los cambios del mercado, heterogeneidad en su oferta, disponibilidad de materia prima diversificada por regiones y microclimas y capacidad asociativa, entre otras.

Entre las debilidades están los procesos heterogéneos y deficientes de capacitación, formación y asistencia técnica, débil inserción en el mercado y desconocimiento de técnicas de comercialización, lo que incide en sus bajos niveles de competitividad en el mercado nacional y extranjero. Esto se acentúa con los niveles de informalidad de este sector productivo.

También existen deficiencias en el acceso a los insumos (capital financiero, físico y humano), tecnología insuficiente, acceso a crédito y al entorno operativo, normativo e institucional (infraestructura, reglamentos laborales, comerciales y aduaneros). Entre las debilidades también presentan factores externos como el bajo aprovechamiento de los acuerdos comerciales también se refleja en las condiciones inadecuadas de trabajo debido a la excesiva demanda y a una mala organización del mismo.

Las peligrosas condiciones de trabajo no solamente dañan la salud de los trabajadores sino que además disminuyen la productividad y por ende los ingresos económicos.

4.3. CARACTERÍSTICAS.

De acuerdo con el BID las pequeñas y medianas empresas, representan el 10% del total de las empresas de la región, y abarcan entre el 20% y 40% del empleo, dependiendo del caso.²⁷

Además, son importantes agentes económicos para promover el desarrollo de un país. Una parte significativa de la población y de la economía depende de la actividad y el desempeño de estas debido a su reconocida capacidad para generar empleo y su participación en la producción.

Asimismo, en Bolivia existen aproximadamente 13.500 industrias, de las cuales se estima que el 90% son pequeñas, las restantes clasificadas como medianas y grandes. La industria boliviana representa un 35% del total del Producto Interno Bruto (PIB), esta industria esta principalmente enfocada a la manufactura en gran y pequeña escala, el refinado de azúcar y derivados, artículos de piel, fábricas de tabaco, cemento, química, papelera, mobiliaria, de vidrios, explosivos, y otras de gran importancia económica. El 80% de las industrias del país están ubicados en las ciudades de Santa Cruz, Cochabamba y La Paz.²⁸

La PyME tiene una estructura similar a la del conjunto de la actividad económica nacional, con el predominio de las actividades de comercio y de servicios, sobre la manufactura.

4.4. IMPORTANCIA DE LAS PYMES.

Además de contribuir a la creación de empleo, a la generación de valor agregado y a la modernización de las economías, la PyME también aporta flexibilidad a los sistemas

²⁷ Corporación Andina de Fomento (CAF), 2011. Entorno Sectorial, N° 14.

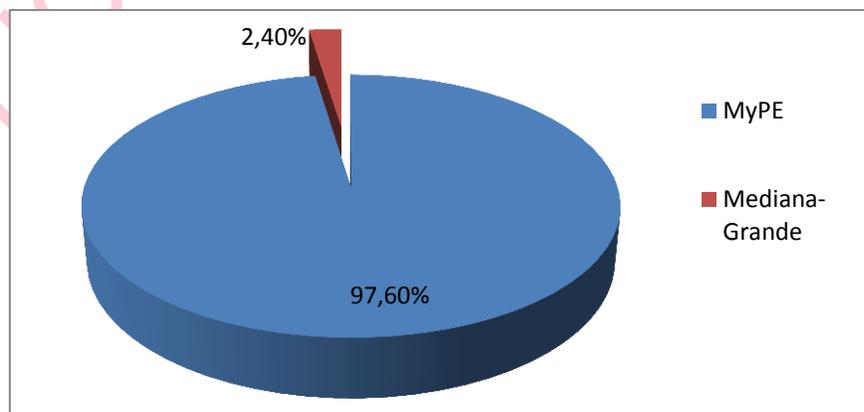
²⁸ Banco de Comercio Exterior – BANCOEX, 2011. Datos de la industria boliviana.

productivos, aumentan los niveles de competencia y favorece la actividad emprendedora. Con respecto a la flexibilidad, la reducida escala de la PyME le permite adaptarse mejor que las grandes empresas a los cambios de la demanda. Asimismo, las PyME tienen gran potencial para mejorar la eficiencia productiva por medio de su participación en conglomerados (Clusters) y cadenas productivas, sobre todo cuando actúan como articuladoras entre las microempresas y las grandes empresas. En muchas ocasiones, al ser parte de cadenas productivas globales, la PyME contribuye a la capacidad exportadora de los países. Incluso el aprendizaje que las pequeñas empresas logran como proveedoras de grandes firmas suelen ser una base para una futura inserción en mercados globales. Por otro lado el desarrollo de la PyME, al aumentar la competencia, promueve la competitividad de las economías. El hecho que sean numerosas favorece de antemano la exigencia de un ambiente competitivo en la producción y evita las prácticas de colusión que tiene lugar cuando existen pocos productores.

Según el Viceministerio de Microempresa (2001), en un estudio realizado (sólo urbano, sobre 34 centros poblados, solamente de las ramas de manufactura, comercio y servicios y omitiendo a los puestos fijos y móviles) muestra la importancia de tiene las micro, pequeñas y medianas empresas, como se muestra en el gráfico a continuación:

GRÁFICO 4.1: TIPOS DE ESTABLECIMIENTOS EN BOLIVIA

(En Porcentaje)



Fuente: Fundación Milenio, 2004 y el Viceministerio de Microempresa, 2001.

Casi el 98% de los establecimientos urbanos tiene hasta 20 personas ocupadas; es decir, son pequeñas y microempresas, por lo que una primera característica de la actividad económica nacional es el predominio de estas pequeñas unidades. Otra de sus características es la mayor presencia de las actividades de comercio (55%) y de servicios (22%) por sobre las de manufactura, que apenas representan el 10% de los establecimientos. Se identifica a 187.444 establecimientos de MyPEs (hasta 20 personas ocupadas), pero dentro de este sector visualizó el predominio de la microempresa (menos de 5 personas ocupadas, incluido el propietario) sobre la pequeña empresa (entre 6 y 20 personas, incluido el propietario).

Así mismo, el 20% del total de las empresas que operan en el sector manufacturero del país, su presencia en el mercado explica un 16% del empleo total requerido para este rubro. En términos de valor de las ventas, este tramo de empresas solo representa el 11% de las ventas totales en la industria, pero aun así, este valor es mayor al evidenciado para las microempresas.

CUADRO 4.3: IMPORTANCIA DE LA PYME EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(En Porcentaje)

	Micro	PyMEs	Grandes
Ventas	5%	11%	84%
Tramo de Empleo	16%	16%	68%
Número de Empresas	66%	20%	15%

Fuente: Anuario Estadístico del INE. Encuesta anual a la Industria Manufacturera.

4.5. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LAS PYMES.

La pequeña y mediana empresa presenta ventajas y desventajas, las mismas se detallan a continuación:

Ventajas:

- Cuentan con una organización, permitiendo ampliarse y adaptarse a las condiciones del mercado.
- Tienen una gran movilidad, permitiéndoles ampliar o disminuir el tamaño de la planta, así como cambiar los procesos técnicos necesarios.
- Por su dinamismo tienen posibilidad de crecimiento y de llegar a convertirse en una empresa grande.
- Absorben una porción importante de la población económicamente activa, debido a su gran capacidad de generar empleos.
- Asimilan y adaptan nuevas tecnologías con relativa facilidad.
- Se establecen en diversas regiones del país y contribuyen al desarrollo local y regional, por sus efectos multiplicadores.
- Cuentan con una buena administración, aunque en muchos casos influenciada por la opinión personal de o los dueños del negocio.

Desventajas:

- Mantienen altos costos de operación.
- No se reinvierten las utilidades para mejorar el equipo y las técnicas de producción.
- Sus ganancias no son elevados, por lo cual, muchas veces se mantienen en el margen de operación y con muchas posibilidades de abandonar el mercado.
- No contrataran personal especializado y capacitado por no poder pagar altos salarios.
- La calidad de la producción no siempre es la mejor, muchas veces es deficiente porque los controles de calidad son mínimos o no existen.
- No pueden absorber los gastos de capacitación y actualización del personal, pero cuando lo hacen, enfrentan el problema de la fuga de personal capacitado.

- Sus posibilidades de fusión y absorción de empresas son reducidas o nulas.

4.6. PROBLEMAS DE FINANCIAMIENTO DE LA PYME.

La razón de endeudamiento, medida como pago de interés de deuda sobre ventas, muestra que las grandes firmas superan a las pequeñas en materia de acceso al crédito. En la presente investigación se presentan datos que corroboran los resultados obtenidos por dichos autores para el caso boliviano.

La PyME debido a su estructura característica, enfrenta una serie de problemas adicionales como ser la dificultad para cumplir con las garantías o colaterales exigidos por las entidades crediticias. La influencia de información financiera, sin mencionar el elevado costo y el grado de especialización de la misma y finalmente el requerimiento de una reputación sólida que la firma pudiera tener en función a su mayor experiencia y madurez son algunos factores determinantes al momento de conseguir un préstamo.

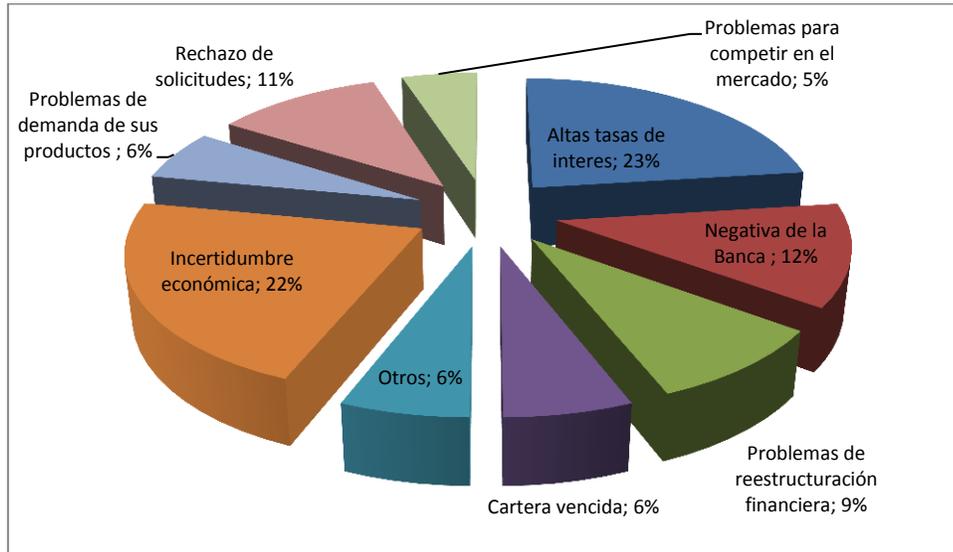
Ante esta situación, se considera que se estaría dando lugar a un comportamiento discriminador por parte del mercado de capitales al momento de asignar los recursos entre firmas, hecho que refleja una relación inversa ente el tamaño de las firmas y los problemas asociados al acceso de crédito, por esta razón, la tasa de inversión de la PyME no alcanza niveles óptimos, lo cual reduce sus valores de producción y productividad, en desmedro de su participación en la producción agregada de la economía.

Se argumenta que cualquier contracción en las garantías de las firmas pequeñas ocasiona de manera directa una reducción en su financiamiento disponible. Por otra parte, las recesiones económicas y los cambios de política impositiva que inciden en las decisiones de inversión de las firmas en general tendrán un impacto aún mayor en el comportamiento de las firmas de menor tamaño. Por este motivo, las políticas de

Estado tendientes a relajar las restricciones de crédito para la PyME puedan generar un impacto muy positivo sobre su desempeño.

GRÁFICO 4.2: FACTORES LIMITANTES DE FINANCIAMIENTO

(En Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de la UDAPE. Evaluación de financiamiento.

El gráfico anterior, detalla las principales razones por la cual una empresa no puede acceder a un crédito bancario; 23% debido a las altas tasas de interés, 11% los bancos les rechazaron su solicitud, 9% de las empresas no obtuvo financiamiento por problemas de reestructuración financiera, 6% debido a su cartera vencida, 22% por la incertidumbre económica, 6% presentaron problemas para competir en el mercado, 12% negativa de la banca y 6% por otros factores.

Pero las empresas que recibieron crédito bancario lo canalizaron a los siguientes usos: 61.9% al capital de trabajo, 12.6% a inversión, 10.4% a reestructuración de pasivos, 7.8% a otros propósitos y 7.4% a operaciones de comercio exterior.

GRÁFICO 4.3: USO DE FINANCIAMIENTO
(En Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia, en base a datos de la UDAPE. Evaluación de financiamiento.

4.7. FUENTES DE FINANCIAMIENTO APLICABLES A LAS PYMES.

No todas las opciones de financiamiento pueden ser utilizadas por las PyMEs, ya que estas deben cumplir con ciertas exigencias como índices de liquidez, rentabilidad, apalancamiento, capacidad de endeudamiento, rotación de activos, etc., dichas evaluaciones disminuyen frecuentemente la oportunidad de las empresas de conseguir este tipo de financiamientos.

Los bancos comerciales como los de desarrollo ofrecen oportunidades de financiamiento a las empresas como créditos bancarios o préstamos a plazo fijo; sin embargo, el riesgo crediticio es alta en las PyMEs.

El factoring ofrece gran cantidad de utilidades que se pueden obtener y este instrumento es considerado por los bancos como un medio de establecer relaciones de negocios con compañías jóvenes y de nueva creación que tienen un potencial sustancial de crecimiento. Para estimular el crecimiento, las empresas pequeñas frecuentemente deben ofrecer crédito a los clientes; si se produce rápido crecimiento de las ventas, las cuentas por cobrar crecerán al igual ritmo o tal vez más rápido; por lo

que la PyME se beneficia del factoring con el solo hecho de tener una buena cantidad de cuentas por cobrar.

El arrendamiento financiero puede ser una buena opción de financiamiento para la micro, pequeña y mediana empresa cuando esta requiera recursos; este esquema le permite obtener recursos por la venta de bien y seguir utilizándolo mediante el pago periódico de una renta, evitando así tener que desembolsar una fuerte cantidad de fondos en ese momento. El arrendamiento le proporciona a la empresa una apariencia más fuerte en el análisis crediticio superficial, porque el pago de la renta del bien para seguir operando se registra como un gasto y no como un pasivo.

El financiamiento a través de inventarios requiere que la empresa sea manufacturera y cuente con un número suficiente de inventarios para que este pueda ser otorgado como garantía mediante un fideicomiso.

El papel comercial únicamente puede ser utilizado por aquellas empresas de gran tamaño, que cuenten con prestigio y buena reputación; por lo tanto, es difícil que las micro, pequeñas y medianas empresas puedan financiarse por este medio.

4.8. CUANTIFICACIÓN DE LA PYME.

La mayoría de las pequeñas y medianas empresas son unipersonales en comercio. El departamento de La Paz es la región que registró el mayor crecimiento de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs), según informe oficial de Fundempresa.

La cantidad de empresas vigentes a octubre de 2011 en el país alcanza a 60.147, que se concentran en La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.

Desde marzo de 2010 a septiembre de 2011, presentó comportamientos crecientes en promedio, superiores al tres por ciento. En octubre mostró una disminución respecto del mes anterior del 1,4%.

La base empresarial en relación con 2010 representa un incremento del 40%. La gran mayoría de las empresas nuevas son unipersonales, seguidas por sociedades de responsabilidad limitada y anónima.

Las actividades económicas con mayor registro son el comercio, transporte y almacenamiento, comunicaciones, construcción e inmobiliaria. Un tercio de PyME se concentra en La Paz, que alcanzan casi a 20.000 registradas de manera formal en Fundempresa.

El 67% de las sociedades inscritas, 13 mil, corresponden al tipo unipersonal. Al mes de octubre de la gestión 2011, la actividad comercial en La Paz tiene el mayor porcentaje de participación con el 31%, seguido por la construcción, con un 17%. El comercio por mayor y menor, según clasificación de Fundempresa, hace referencia a la compra y venta de bienes, mismas que no sufren transformación.

El ordenamiento de la actividad económica se basa en el Clasificador Industrial Internacional Uniforme (CIIU).

Registro de nuevas empresas. Según datos estadísticos de Fundempresa, La Paz tiene un mayor número de empresas nuevas, 3.776, seguida por Santa Cruz, con 3.425, y Cochabamba, con 2.109. El crecimiento de enero a octubre de 2011 respecto del mismo periodo de 2010 en la cantidad de inscripciones en el departamento de La Paz fue de 5,6%. 4.048 nuevas empresas se registraron en octubre en la actividad económica de comercio en el país.

4.9. SECTOR MANUFACTURERO.

En general las manufacturas bolivianas presentan un nivel de articulación intersectorial elevado ya que los insumos provienen de sectores como la agricultura, pecuaria, hidrocarburos, minería y forestal, y mantienen una fuerte relación con los sectores agropecuarios, transporte y comercio, estos sectores son los que aportan con los insumos y prestan los servicios de traslado, comercialización y distribución de los productos. La cantidad, calidad y disponibilidad de estos servicios incide en el proceso de producción de industrias, afectando directamente a la estructura de costos y consecuentemente al precio final de los productos.

**Cuadro 4.4: NÚMERO DE EMPRESAS POR TAMAÑO SEGÚN DEPARTAMENTO
AL 2008**

Departamento	Micro-empresa	%	Pequeña Empresa	%	Mediana Empresa	%	Grande Empresa	%	Total
Chuquisaca	7.121	6,0%	210	3,6%	49	2,7%	16	1,8%	7.396
La Paz	36.505	30,9%	1.598	27,8%	477	26,4%	251	28,7%	38.831
Cochabamba	24.053	20,4%	1.012	17,6%	280	15,5%	100	11,4%	25.445
Oruro	7.122	6,0%	259	4,5%	64	3,5%	32	3,7%	7.477
Potosí	5.417	4,6%	148	2,6%	52	2,9%	39	4,5%	5.656
Tarija	7.568	6,4%	312	5,4%	88	4,9%	39	4,5%	8.007
Santa Cruz	27.062	22,9%	2.024	35,2%	733	40,6%	371	42,4%	30.190
Beni	3.053	2,6%	154	2,7%	37	2,1%	24	2,7%	3.268
Pando	122	0,1%	37	0,6%	24	1,3%	4	6,5%	187
Total	118.023	100,0%	5.754	100,0%	1.804	100,0%	876	100,0%	126.457

Fuente: INE.

Como se presenta en el cuadro anterior, el 98% de las unidades productivas pertenecen a las micro y pequeñas empresas, mientras que las empresas medianas y grandes solo representan al 2%. Además, dentro de las micro empresas se puede observar que el 31% de estas se concentran en la ciudad de La Paz, el 23% en el Departamento de Santa Cruz, el 20% en el Departamento de Cochabamba y el 6% en Oruro, entre las más representativas. Mientras que las pequeñas empresas se encuentran mayormente concentradas en el departamento de Santa Cruz 35%, el 28%

en el Departamento de La Paz, el 18% en el Departamento de Cochabamba y el 5% en los Departamentos de Oruro y Tarija respectivamente.

La Industria Manufacturera es la actividad económica con mayor participación en el Producto Interno Bruto del país. En la década de los noventa participó, en promedio, con el 17% del PIB, 18% de la población ocupada urbana y 31% del valor total de las exportaciones. Sin embargo, en comparación con otros países sudamericanos, Bolivia presenta indicadores más bajos de desarrollo industrial

CUADRO 4.5: AGREGADO MANUFACTURERO PER CÁPITA

(En \$us constantes)

País	2000	2005	2007
Argentina	1.271	1.393	1.479
Bolivia	134	140	146
Brasil	552	749	787
Chile	866	989	967
Colombia	293	328	349
Ecuador	176	211	225
Paraguay	204	193	193
Perú	300	355	376
Uruguay	1.052	1.162	1.241
Venezuela	980	864	959

Fuente: United Nations Industrial Development Organization (UNIDO)

Dentro de la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) a dos dígitos se consideran 9 grupos de actividad²⁹:

- 1) Productos alimenticios, bebidas y tabaco,
- 2) Textiles, prendas de vestir e industrias del cuero,
- 3) Industrias de la madera y productos de la madera incluidos muebles,
- 4) Fabricación de papel y productos de papel, imprentas, editoriales e industrias conexas,

²⁹ Nomenclatura CAEB 2005 a 2 dígitos. Ver Anexo 7.

- 5) Fabricación de sustancias químicas y de productos químicos y derivados del petróleo y del carbón, de caucho y plásticos,
- 6) Fabricación de productos minerales no metálicos, excepto los derivados del petróleo y carbón,
- 7) Industrias metálicas básicas e industrias básicas de metales no ferrosos,
- 8) Fabricación de productos metálicos, maquinaria y equipo, y
- 9) Otras industrias manufactureras, fabricación de joyas y artículos Conexos.

De acuerdo información de la Encuesta Ampliada a Establecimientos Económicos (EAEE) realizada por el INE para el año 2004³⁰, cerca del 38% de establecimientos encuestados se situaron en la ciudad de La Paz, 26% en la ciudad de Santa Cruz y 18% en la ciudad de Cochabamba. Por otra parte, el número promedio de trabajadores por empresa es de aproximadamente 39, sin embargo la mediana³¹ de trabajadores es de 8; y se centran en las actividades de fabricación de productos alimenticios (19,39%), textiles (15,79%) y papel y actividades de impresión (13,48%), como se muestra en el cuadro a continuación.

CUADRO 4.6: NÚMERO DE EMPRESAS SEGÚN ACTIVIDAD

Actividad	Freq.	%	Cum.
Productos alimenticios	269	19.39	19.39
Bebidas y tabaco	60	4.33	23.72
Textiles, prendas de vestir	219	15.49	39.51
Madera y prod. de madera	147	10.6	50.11
Papel y actividades d impresión	187	13.48	63.59
Sustancias y prod. químicos, 84plásticos	170	12.26	75.85
Productos minerales no metálicos	89	6.42	82.26
Productos de metales, maquinaria	125	9.01	91.28
Otras industrias manufactureras	121	8.72	100
Total	1.387	100	

Fuente: Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas

³⁰ Dicha encuesta es la más actual que se dispone a la fecha, con referencia específica al rubro Industrial manufacturero.

³¹ La mediana es, al igual que el promedio, una medida de tendencia central. Su ventaja es que no se ve afectada por ninguna observación extrema de una serie de datos. El número de personal reportado en las empresas de la EAA muestra valores extremos, por lo que la mediana es un mejor indicador de los valores típicos en una serie de datos (en este caso, el número de personas trabajando en las empresas).

De acuerdo a varias fuentes de información, la industria en Bolivia crea productos con bajo valor agregado, cuenta con recursos humanos poco calificados (la mayoría de los obreros no han terminado el bachillerato) y son pocas las empresas que desarrollan economías a escala y alcance y que invierten en el mejoramiento de sus procesos productivos.

En base a los datos de la Matriz Insumo-Producto del año 2007, el 72,5% de la producción de las industrias se destina al mercado nacional y el restante 27,5% a mercados externos. Bolivia no ha generado redes industriales entre países y empresas, debido a su dimensión, orientación al mercado interno y bajo nivel de desarrollo.

Las industrias con mayor participación en el Valor Agregado Bruto total del sector son: Productos de Refinación del Petróleo (13,7%), Carnes frescas y elaboradas (12,6%) y Bebidas (11%).

CUADRO 4.7: ESTRUCTURA DEL SECTOR INDUSTRIAL

(En Porcentaje)

ACTIVIDAD	% VALOR AGREGADO BRUTO	% EXPORTACIONES	% CONSUMO HOGARES
CARNES FRESCAS Y ELABORADAS	12,6%	0,3%	19,3%
PRODUCTOS LÁCTEOS	4,8%	0,7%	5,2%
PRODUCTOS DE MOLINERÍA Y PANADERÍA	8,7%	6,4%	14,6%
AZÚCAR Y CONFITERÍA	3,3%	2,3%	3,6%
PRODUCTOS ALIMENTICIOS DIVERSOS	7,2%	36,7%	5,9%
BEBIDAS	11,4%	2,2%	6,3%
TABACO ELABORADO	0,7%	0,0%	1,1%
TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR Y PRODUCTOS DEL CUERO	9,3%	8,9%	7,0%
MADERA Y PRODUCTOS DE MADERA	5,9%	8,8%	2,9%
PAPEL Y PRODUCTOS DE PAPEL	3,0%	0,5%	1,2%
SUBSTANCIAS Y PRODUCTOS QUÍMICOS	4,3%	3,2%	8,0%
PRODUCTOS DE REFINACIÓN DEL PETRÓLEO	13,7%	3,6%	13,5%
PRODUCTOS DE MINERALES NO METÁLICOS	10,0%	0,4%	0,6%
PRODUCTOS BÁSICOS DE METALES	0,6%	14,0%	0,0%
PRODUCTOS METÁLICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	0,8%	4,0%	8,1%
PRODUCTOS MANUFACTURADOS DIVERSOS	3,6%	8,0%	2,6%
TOTAL	100,0%	100,0%	100,0%

Fuente: Unidad de Análisis de Políticas, Sociales y Económicas, en base a la Matriz Insumo – Producto (INE, 2007)

Asimismo, en base a la Encuesta Ampliada a Establecimientos Económicos realizada por el INE para el año 2004³², las actividades con el mayor aporte al empleo son: productos alimenticios (31,2%), textiles y prendas de vestir (17,1%) y papel y actividades de impresión (15,0%). Por su parte, las industrias que generan más divisas a través de la exportación son: productos alimenticios (64,1%) y textiles y prendas de vestir (16,0%).

Participación en el PIB.

La Industria Manufacturera es la actividad económica con mayor participación en el Producto Interno Bruto de Bolivia. Cabe destacar que en el 2007 se registró el mayor crecimiento en los últimos diez años del sector en el PIB, con 19,17%.

CUADRO 4.8: PARTICIPACIÓN EN EL PIB DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA

(En Porcentaje)

Año	% PIB
1998	17,9%
1999	18,1%
2000	18,0%
2001	18,2%
2002	17,9%
2003	18,1%
2004	18,4%
2005	18,3%
2006	18,9%
2007	19,2%
2008	18,7%

Fuente: INE

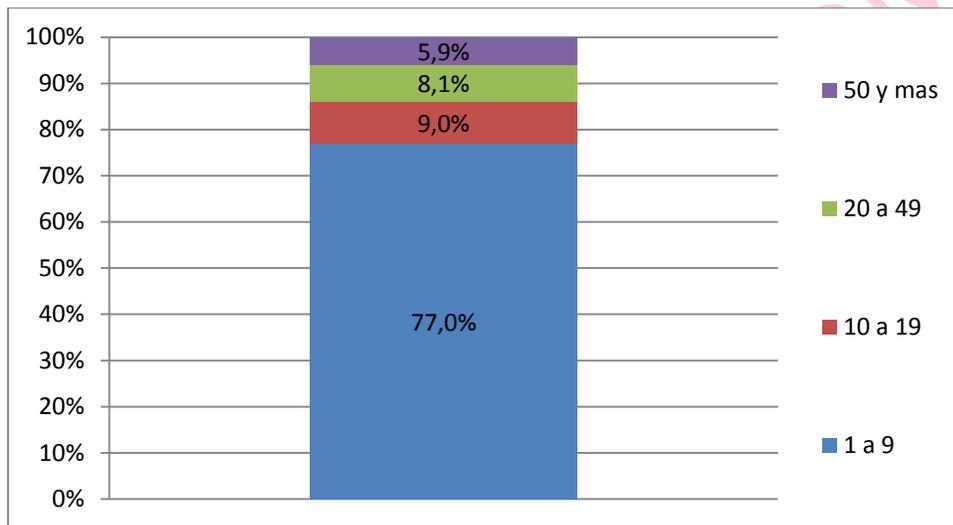
³² Es la encuesta más actual que se dispone, referida en específico al sector industrial manufacturero.

Empleo

El sector industrial manufacturero es uno de los principales empleadores de la economía, ocupando el tercer lugar con una participación del 17.1% en el total de la población ocupada en las ciudades capitales para la gestión 2008.

GRÁFICO 4.4: POBLACIÓN OCUPADA SEGÚN TAMAÑO DE EMPRESA

(En Porcentaje)



Fuente: Viceministerio de Microempresa.

Estos datos muestran que la cantidad de empleos absorbidos por las micro, pequeñas y medianas empresas, varía en función de las categorías que conforman el concepto, siendo las más grandes las que brindan mayores posibilidades de empleo. Si consideramos los promedios obtenidos, podemos comprobar que los empleos que absorbe una empresa pequeña son tres veces mayores que los de una microempresa y a su vez los de las medianas empresas son también tres veces mayores respecto de las pequeñas.

CUADRO 4.9: POBLACIÓN OCUPADA SEGÚN ACTIVIDAD

Actividad	Personal Total
Bebidas y tabaco	2.887
Madera y prod. de madera	2.344
Otras industrias manufactureras	2.120
Papel y actividades de impresión	6.397
Productos alimenticios	13.292
Productos de metales, maquinaria	1.693
Productos minerales no metálicos	2.550
Sustancias y prod. químicos, plásticos	4.051
Textiles, prendas de vestir	7.281
TOTAL	42.615

Fuente: INE (2004)

Por otra parte, según información de la EAAE para el año 2004, la actividad que mayores fuentes de trabajo generaba era la de Alimentos y Bebidas, seguida de la Fabricación de Papel y de productos de papel, como lo muestra el cuadro 4.9 y el gráfico 4.5. Las 3 principales actividades abarcan casi el 60% del empleo total.

GRÁFICO 4.5: PORCENTAJE DE POBLACIÓN OCUPADA SEGÚN ACTIVIDAD

(En Porcentaje)



Fuente: INE (2004)

4.10. EL CAPITAL INVERTIDO EN LA PYME.

Tal como se expresa en los indicadores señalados, la intensidad del capital en la PyME demuestra la principal diferencia con respecto a otros estratos económicos. A nivel general el capital invertido en el sector de PyME productiva por supuesto de trabajo oscila entre US\$21.000 y US\$30.000. A nivel departamental, se puede apreciar que en la ciudad de La Paz se concentran las empresas que tienen una mayor intensidad de capital, con un rango que oscila entre US\$50.000 a US\$60.000 (activos invertidos por puesto de trabajo). Este comportamiento responde al tipo de industria que está presente en este departamento: rubros productivos químicos, laboratorios farmacéuticos y plásticos, que requieren mayor capital por el uso de tecnología en maquinaria y sistemas automáticos entre otros.

En el mismo sentido, las empresas de Cochabamba y Santa Cruz, muestran indicadores de intensidad similar, pero inferiores al promedio de la PyME. Con un capital invertido de US\$16.000 y US\$26.000 por puesto de trabajo. Es decir que las empresas en estas dos últimas ciudades son también intensivas en mano de obra.

El capital invertido de El Alto, contrasta con la situación de las empresas de otros departamentos. Capital invertido es menor, inclusive al promedio del sector, y se sitúa en el rango de US\$ 11.000 y US\$ 14.000 invertidos por puesto de trabajo.

CUADRO 4.10: INDICADORES DE TAMAÑO DE ACTIVO POR CUIDAD

Activos en \$	Ciudad				Total
	La Paz	El Alto	Cbba.	Sta. Cruz	
Promedio	1.168.983	224.642	397.750	418.015	511.700
Suma (de la muestra)	44.421.343	13.478.509	8.750.500	23.408.825	90.059.177

Fuente: Servicio de Apoyo a la Gestión Empresarial PyME

4.11. INGRESOS EN LA PYME

En general se consideran los ingresos como un criterio importante para categorizar las pequeñas y medianas empresas. Es un indicador que permite diferenciarlas de otros sectores del universo empresarial por el volumen de negocio con el que operan. En este aspecto es ampliamente desarrollado en la vinculación de la PyME con el mercado, pero se puede realizar una primera aproximación identificando los rangos promedio de ventas que diferencian e identifican a las pequeñas y medianas empresas dentro del universo empresarial boliviano.

CUADRO 4.11: PROPORCIÓN DE EMPRESAS POR CIUDAD SEGÚN MONTO VENTAS ANUALES

(En Porcentaje)

Tramos de ventas anuales	Ciudad								Total		Total PYME
	La Paz		El Alto		Cbba.		Sta. Cruz		P	M	
	P	M	P	M	P	M	P	M	P	M	
US\$	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Hasta 50.000	23.53	3.33	58.33	12.50	35.71	8.33	13.64	3.23	34.96	6.19	22.27
50.001–100.000	0	10	8.33	16.67	7.14	0	18.18	3.23	10.57	8.25	9.55
100.001-500.000	23.53	26.67	6.25	29.17	35.71	41.67	25	58.06	18.70	39.18	27.73
500.001-1'000.000	5.88	23.33	4.27	4.17	7.14	16.67	6.82	3.23	5.69	11.34	8.18
1'000.001-3'000.000	0	13.33	2.08	4.17	7.14	16.67	2.27	0	2.44	7.22	4.55
3'000.001 adelante	0	3.33	4.17	8.33	0	0	0	9.68	1.63	6.19	3.64
Sin respuesta	47.06	20	16.67	25	7.17	16.67	34.09	22.58	26.02	21.65	24
Total	100										

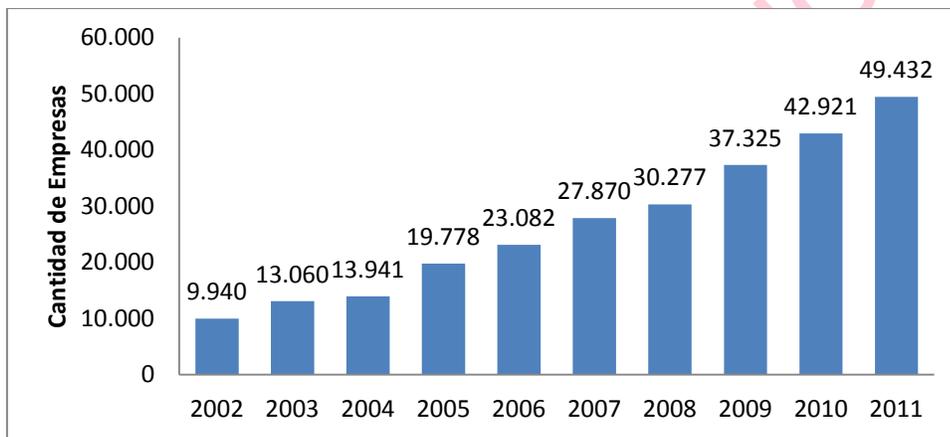
Fuente: Servicio de Apoyo a la Gestión Empresarial PyME.

El nivel de ventas para la pequeña empresa se concentra en el rango US\$50.000 con el 35% y para el estrato de la mediana el rango de mayor importancia es el US\$100.001 a 500.000 (39%), demostrando su importante aporte al PIB.

4.12. CONFORMACIÓN EMPRESARIAL.

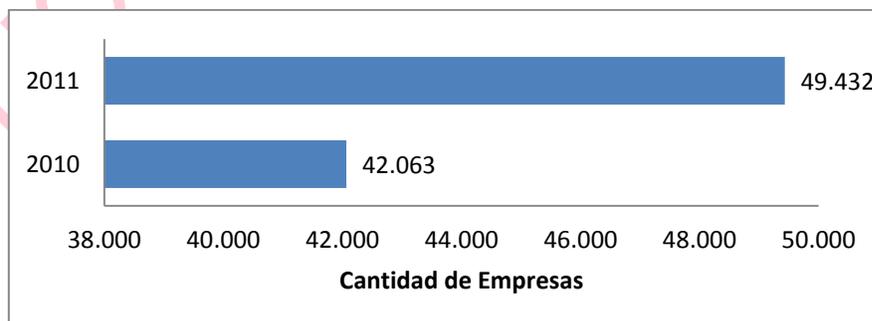
Como se mencionó anteriormente las PyMEs son parte importante de la base de la economía de Bolivia y representan más del 80% del empleo (dato de micro, pequeñas y medianas empresas),

GRÁFICO 4.8: BOLIVIA, BASE EMPRESARIAL POR GESTIÓN, 2010 – 2011
(En cantidad de empresas)



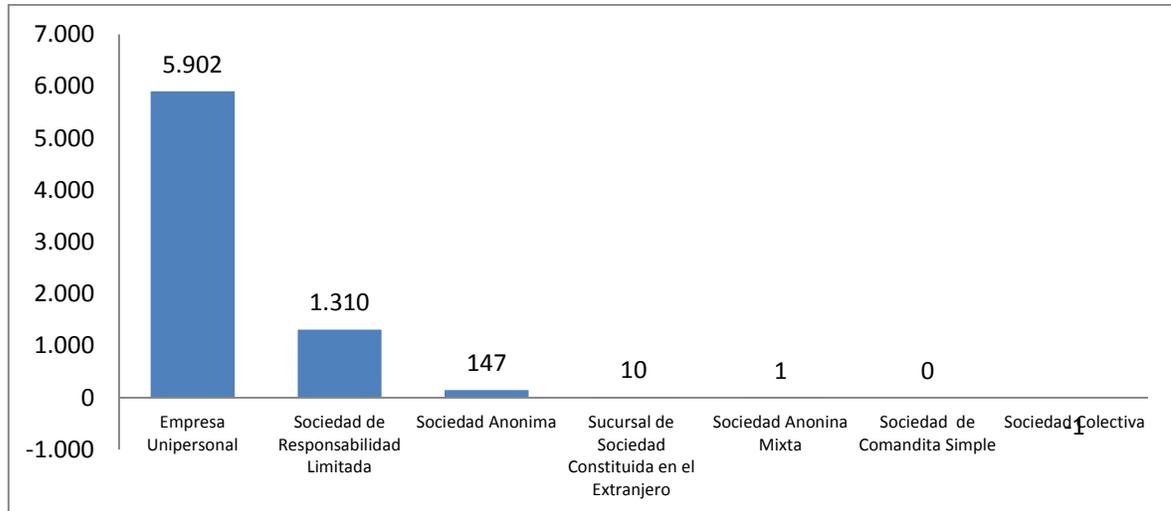
Fuente: Fundempresa.

GRÁFICO 4.9: BOLIVIA, BASE EMPRESARIAL POR GESTIÓN, AL MES DE ABRIL DE 2010 Y 2011
(En cantidad de empresas)



Fuente: Fundempresa.

GRÁFICO 4.10: CRECIMIENTO DE LA BASE EMPRESARIAL POR TIPO SOCIETARIO DE ABRIL DE 2011 RESPECTO A ABRIL DE 2010
(En cantidad de empresas)



Fuente: Fundempresa.

El registro de Fundempresa muestra un crecimiento empresarial por tipo societario del 20.5% para las empresas unipersonales.

Al mes de abril de 2010, las empresas unipersonales llegaban a 28.814, a similar periodo de 2011 registran un total de 34.716 empresas, lo que se traduce en un crecimiento de 5.902 empresas o 20.5%

Las empresas de tipo Sociedad de Responsabilidad Limitada registran un crecimiento de 11.1% y las Sociedades Anónimas de 12.1%.

Formas Jurídicas de Organización

La conformación de las empresas en Bolivia, está muy ligada a los objetivos y al perfil de los empresarios. En general la figura más simple y utilizada es la de la empresa unipersonal donde el propietario, es quien lleva la gestión personalmente, asume

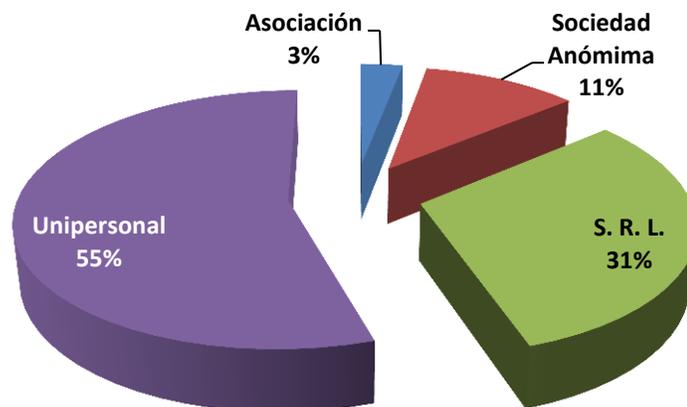
riesgos y es el único responsable respecto a terceros, poniendo en juego todo su patrimonio personal y familiar.

Los empresarios que tienen como objetivo crecer y compartir riesgos normalmente asumen la figura de Sociedad de Responsabilidad Limitada o Sociedad Anónima donde existe una mayor separación entre propiedad y administración y la responsabilidad frente a terceros está restringida al monto de sus aportes o a la cantidad de acciones suscritas.

Si se contrastan estos conceptos con las formas jurídicas identificadas en la muestra, se observa que más del 55% de las empresas están constituidas como empresas unipersonales, y el 42% están conformadas como sociedades colectivas y el resto (3%) como asociaciones civiles (no empresas).

GRAFICO 4.11: FORMAS JURÍDICAS DE ORGANIZACIÓN

(En Porcentaje)



Fuente: Servicio de Apoyo a la Gestión Empresarial PyME.

La empresa unipersonal esta generalmente asociada a las pequeñas empresas. Ahora las razones que explican este comportamiento van desde la mayor facilidad de las gestiones y trámites hasta el menor costo en su constitución. Sin embargo este tipo de

empresa, presenta algunos inconvenientes como ser la responsabilidad ilimitada del empresario frente a terceros (inclusive con el patrimonio personal), baja capacidad de crecimiento (sujeto a la generación de ingresos personales) y limitado acceso a fuentes de financiamiento formales.

En relación a la mediana empresa, aunque la existencia de empresas unipersonales sigue siendo importante, se observa una mayor distribución en empresas constituidas bajo Sociedades de Responsabilidades Limitada y Sociedades Anónimas.

4.13. PRESENCIA DE LAS PYMES EN BOLIVIA

La participación de las PyMEs bolivianas se ha hecho extensiva a todos los sectores de la economía, abarcando desde transformación de materias primas hasta servicios, ayudando en gran medida a la generación de empleo y contribuyendo de manera importante al PIB.

El sector productivo constituye en este orden, el motor generador del movimiento de la economía boliviana. Políticas como el “Compro Boliviano”, el “Desayuno Escolar” o las “Ferias a la Inversa” han contribuido al desarrollo de emprendimientos de pequeña escala, y al mismo tiempo han creado un mercado sostenible para los productores nacionales.

En relación al rubro de actividad de la PyME, el 23% concentra las actividades relacionados a textiles, prendas de vestir y cueros, un 15% orienta sus actividades relacionadas a aserraderos y productos de madera y las de alimento, bebida y tabaco concentran el 14% cada una.

Similar comportamiento se observa cuando se analiza este aspecto por tipo de empresa.

A nivel regional en las ciudades existe un grado de especialización:

- En La Paz se concentran actividades de mayor especialización en la industria de productos químicos, laboratorios farmacéuticos y plásticos (26%).
- En las ciudades de El Alto y Santa Cruz, empresas dedicadas a textiles, prendas de vestir y cueros (32% y 25% respectivamente).
- Cochabamba concentra a las empresas de alimentos, bebidas y tabaco (27%).

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

CAPITULO V

EL FACTORING COMO HERRAMIENTA FINANCIERA

5.1. INTRODUCCIÓN.

La premisa básica del factoring, es la adquisición de cuentas por cobrar, consistente en facturas, contra recibos, títulos de crédito, etc., de parte de una empresa llamada o denominada Factor, a cambio de proporcionar liquidez inmediata a la compañía cedente de estas cuentas. Esto evita, a la empresa cedente de mantener cuentas por cobrar y le da la posibilidad de incorporarlos rápidamente a su actividad productiva.³³

Recibir cuentas por cobrar a cambio de capital de trabajo al minuto, con un descuento por el costo financiero del principal, es el negocio de la empresa del Factor; pero, para muchas compañías pequeñas y medianas, esta transacción es algo más; es en algunas ocasiones, la salvación de caer en una quiebra injustificada por retrasos de pagos en su cartera de clientes, además el factoring ofrece una gama de servicios complementarios que los hace más atractivos.

Este instrumento de Intermediación Financiera está diseñado fundamentalmente para el corto plazo y dirigido a las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs). Es más ágil que las alternativas que ofrecen otros instrumentos financieros y que el propio sector bancario.

³³ Servicio de Factoraje de Oriente, S. A. de C. V.

5.2. OBJETIVO DEL FACTORING

Las empresas de Factoring fundamentalmente ofrecen los siguientes servicios.

- El cliente por medio de la Cesión de Derechos de sus cuentas por cobrar a una empresa de factoring adquiere financiamiento ágil y de disponibilidad inmediata, que es en función o relación al volumen de sus ventas.
- Mejora la situación financiera y la posición monetaria al no adquirir deudas que incrementen sus pasivos en el corto plazo.
- Permite mejorar los flujos de efectivo y optimiza el manejo de tesorería, especialmente en aquellas empresas que tienen ventas estacionales.
- Permite aprovechar costos de oportunidad, como descuentos por pronto pago de parte de los proveedores.
- El cliente mejora su eficiencia y optimización al obtener una mayor rotación de los activos y capital.
- Permite que las empresas reduzcan sus costos financieros y administrativos en general.

5.3. OPERATIVA DEL FACTORING.

Intervienen dos partes en la operativa del factoring, el cliente (Cedente - Persona Natural o Jurídica) y el Factor (Cesionario - Empresa del Sistema Financiero), pero en la relación se genera una tercera parte, que son los deudores (Empresa Deudora). Por tanto, se puede decir que en el factoring nacional (una de las clasificaciones del factoring, o sea, el que corresponde a operaciones de comercio interior), participan tres sujetos, que son las partes intervinientes en la operación del factoring, las mismas son:

- **Cliente (Persona Natural o Jurídica)**

Es la empresa que vende sus Cuentas por Cobrar, las que se originaron producto de la venta de bienes o servicios al crédito. Por lo general estas

empresas son fabricantes relativamente pequeños que vende de manera repetitiva a un gran número de clientes industriales o distribuidores.

- **Factor (Empresa del Sistema Financiero)**

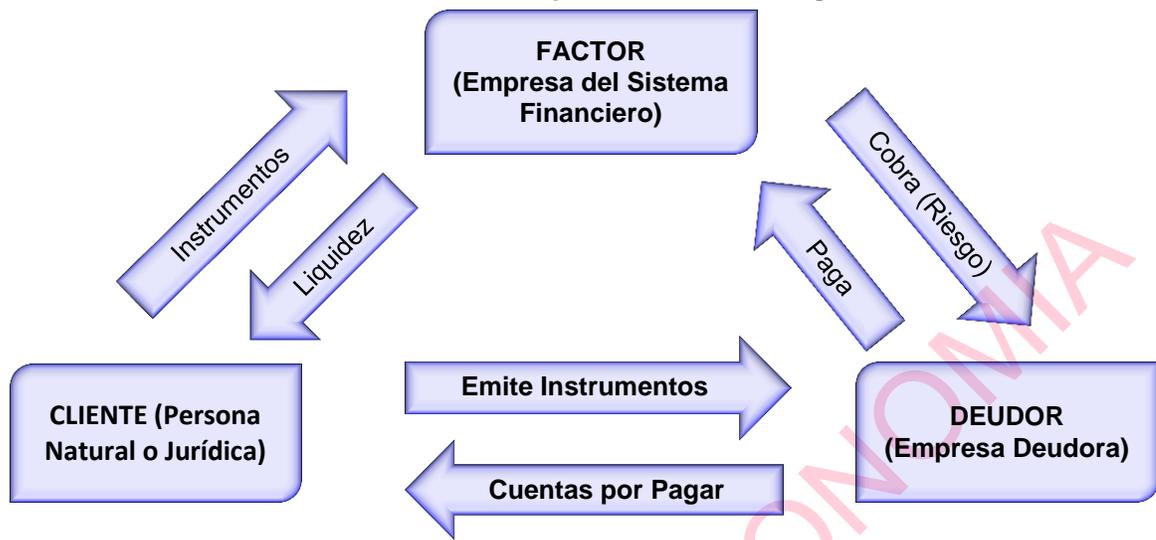
Es una institución financiera que compra las Cuentas por Cobrar. Generalmente el factor acepta todos los riesgos de crédito relacionados con las cuentas por cobrar que compra, aunque el factor es la principal institución de factorización algunos Bancos Comerciales y Compañías financieras comerciales también factorizan cuentas por Cobrar. El factor puede ofrecer en determinado momento servicios para exportadores protegiendo a sus clientes de deudas malas de ultramar y proporcionando por ejemplo expertos asesores en transacciones extranjeras. En esta operación también se nombra gestor o prestamista. En resumen, el factor ejecuta a gestión de cobro.

- **Deudor (Empresa Deudora)**

Es la empresa que compra bienes o servicios al crédito y que se ha convertido en deudor de la empresa vendedora, la que notificará que ha factorado sus Cuentas por Cobrar, por tanto el comprador estará obligado a pagar al factor.

Inicialmente el procedimiento es concertar un convenio entre el factor y vendedor para especificar las obligaciones legales y los procedimientos mediante la firma de un contrato, luego, redactar un documento de aprobación de crédito cuando el vendedor recibe un pedido de un comprador, enviar dicho documento a la entidad de compañía de factoring para que apruebe el crédito y se sirve el pedido y se timbra la factura para notificar al comprador que efectúe el pago directamente al Factor, lo que implica que el cedente comunica a sus clientes la existencia del contrato de factoring, haciéndoles saber a quién deben efectuar los pagos de las facturas y efectos.

GRÁFICO Nº 5.1: Operativa del Factoring



Fuente: Elaboración propia, en base a información Derecho Comercial y Factoring.

Con el gráfico anterior, la operativa del factoring muestra lo siguiente:

- El Cliente emite instrumentos de contenido crediticio (facturas, facturas conformadas, cheques, etc.) a las empresas deudoras.
- Las empresas deudoras mantienen cuentas por pagar con los clientes hasta la fecha de vencimiento de las mismas.
- Para evitar el riesgo de no pago el cliente contrata el servicio de factoring con una institución financiera del Sistema Financiero llamada Factor, entonces el cliente envía sus instrumentos sea física o electrónicamente al Factor.
- El Factor a la fecha de vencimiento le otorga la liquidez de los instrumentos crediticios al cliente. A la vez el Factor se encarga del cobro respectivo de las mismas a la fecha de vencimiento y asume el riesgo de no pago de las empresas deudoras.
- Las empresas deudoras a la fecha de vencimiento deberán pagar el importe de los instrumentos de contenido crediticio que el cliente emitió al factor.

Estas operaciones se pueden realizar tanto en moneda nacional como en moneda extranjera y las comisiones las estipula el factor.

5.3.1. Instrumentos con contenido crediticio y análisis del negocio.

Instrumentos con contenido crediticio.

De acuerdo con el reglamento de factoring los instrumentos con contenido crediticio a los que se refieren las operaciones de factoring deben de ser de libre disposición del cliente y pueden ser facturas, facturas conformadas, letras de cambio, cheques y pagarés.

Dichos instrumentos pueden ser transferidos mediante endoso o por cualquier otra forma que permita la transferencia en propiedad al factor, asimismo, la transferencia comprende la transmisión de todos los derechos accesorios, salvo pacto en contrario entre las partes

Análisis del Negocio.

Podemos decir que las empresas nuevas, por lo general, tienen problemas de flujo de caja, por este motivo los directores o empresarios deberían tan solo concentrarse en diseño, producción planificación y venta, sin embargo con problemas de “cash flow”³⁴ es muy difícil para tales empresarios dedicarse por completo a los aspectos importantes de la empresa.

Asimismo, las posibilidades de autofinanciamiento, sea vía capital o reservas mediante deuda comercial son muy difícil de manejar, especialmente para las Pymes, es por eso que los sectores económicos a los cuales se ha dedicado el factoring suelen tener un potencial de expansión. La empresa que acude al factoring puede llegar a aumentar su rotación de capital circulante (Ventas/Capital), porque es uno de los objetivos del factoring.

³⁴ Flujo de caja.

Del mismo modo, el cobro a los deudores, realizado por empresas sin un departamento especializado en el área, trae consigo otros problemas de seguimiento del cobro de las facturas, riesgo de impago al vencimiento, riesgo de insolvencia y la cesión de plazos mayores afecta a la tesorería del vendedor. Y como las obligaciones no pueden ser aplazadas (sueldos, obligaciones, legales, fiscales u otras) el cobro tiene un aspecto relevante e incluso vital. Es por eso que una buena gestión de crédito debe, reducir al mínimo los retrasos de pago y minimizar insolvencia y fallidos. Entonces las empresas con productos competitivos, clientela estable y beneficios razonables son los que deben acudir al factoring.

Pero las empresas que pueden obtener líneas de crédito para financiar su actividad pueden no ver en el factoring una alternativa mejor para obtener liquidez por varios motivos como el costo, el contacto con el cliente, etc.

Por ello este mecanismo debe ser más conveniente para empresas que cumplan las siguientes características:

- Empresas en expansión con alto potencial de crecimiento que necesitan financiación para mantener sus niveles y ritmo de crecimiento.
- Empresas con vendan productos no perecederos de venta repetitiva.
- Empresas proveedores de bienes y servicios a las Administraciones y Organismos Públicos que suelen demorar sus pagos.
- Empresas que por su reducida dimensión, no tienen un departamento especializado gestión de cobranza y créditos.
- Empresas que cotizan en bolsas y filiales que tengan que presentar sus estados financieros a la empresa matriz y que quieran mejorar la presentación de sus balances.

Por otro lado, la entidad de factoring realiza un análisis del negocio, basada en la información del cliente potencial, así como en la contabilidad del mismo, de ese modo el

factor establece los costos de los riesgos en caso de una operación. El análisis se reduce a cuatro áreas: a) Tipo de negocio, b) Situación financiera de la empresa, c) Política comercial y d) Crédito-Riesgo.

a) Tipo de negocio.

Se observa la rentabilidad, fortaleza y las perspectivas del mismo. El cobro dependerá del tipo de producto vendido, las perspectivas del producto son básicas. Los riesgos de crédito son mayores en sectores de gran competencia.

b) Situación financiera de la empresa.

Se entiende al historial financiero como a las perspectivas de las facturas, ya que al fin y al cabo son estas últimas las que más importan. La entidad de factoring trata de obtener una imagen dinámica de la empresa y no así una imagen basada en el desempeño pasado de la misma. Esta evaluación persigue negocios con futuro.

c) Política comercial.

La empresa debe adoptar productos de calidad, a buenos precios. El factor investiga, analiza y clasifica la cartera de deudores de su cliente y revisa si los contratos que usa son estándar o si el cliente acepta del deudor.

d) Crédito-Riesgo.

Donde se debe analizar la gestión de créditos, el plazo de las deudas, los insolventes y fallidos, la clasificación de los deudores y el periodo de créditos o lo que se conoce como rotación de cuentas por cobrar.

$$\text{Rotación de Cuentas por Cobrar} = \frac{\text{Cuentas por Cobrar} * n \text{ días de la gestión}}{\text{Ventas}}$$

5.3.2. Mecanismo de Funcionamiento.

El mecanismo de funcionamiento de esta modalidad se efectúa de la siguiente manera:

- **Primero.-** El Cliente se pone en contacto con un representante de negocios de la empresa que brinda el servicio de factoring para solicitar dicho financiamiento.
- **Segundo.-** El Cliente entrega sus facturas o títulos valores representativos de deuda al factor físicamente o electrónicamente, dependiendo de la modalidad de servicio que contrate.
- **Tercero.-** El Factor recibe la información. Las cuales procesa y evaluada por los funcionarios de la entidad.
- **Cuarto.-** El factor aprueba la operación. Entonces el Cliente y el Factor firman el “Contrato de Factoring”, en el cual indica que el primero cede al segundo sus títulos valores representativos de deuda para que se haga la cobranza respectiva, según la modalidad adoptada.
- **Quinto.-** Suscrito el contrato el factor abona a la cuenta corriente o de ahorros del Cliente el importe de los documentos objeto de la operación, descontándole una tasa de interés y otros costes que se acordaron con antelación en dicho contrato y de acuerdo a la modalidad elegida por el interesado. El Cliente puede disponer del saldo de sus títulos por adelantado o a la fecha final de los mismos.
- **Sexto.-** Al vencimiento, el Factor se encarga de cobrar el monto de los instrumentos al Deudor. Según acordado el contrato, la empresa del factoring puede o no asumir el riesgo de no pago por parte del Deudor, en cuyo caso el Cliente deberá asumir los costos.

5.4. FACTORING INTERNACIONAL.

El riesgo de vender en el extranjero se incrementa por la dificultad de evaluar la solvencia del comprador y porque las condiciones de crédito tienen que ser mayores.

El factoring internacional, realizando la evaluación del riesgo de compradores apoyando la administración de la cobranza y financiamiento de la cartera generada.

La forma en que opera este mecanismo es a través de una empresa de factoring, la cual subcontrata parte de este servicio con el factor del país importador.

Elementos del Factoring Internacional

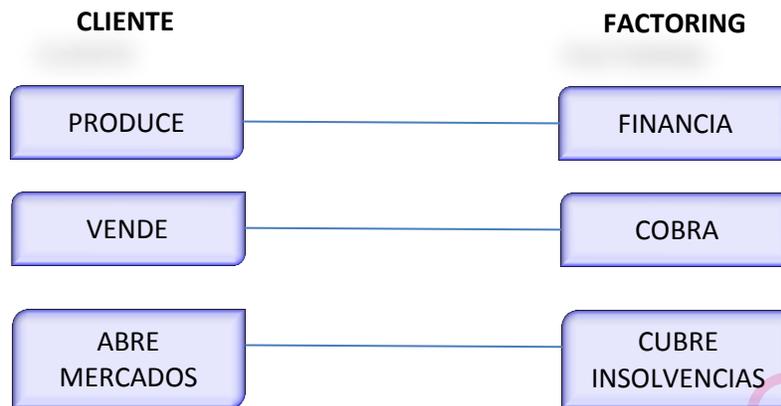
Los elementos que el factor exportador subcontrata con el factor importador son los siguientes:

El riesgo de crédito del importador y la obligación de pago de las formas después de un tiempo estipulado (entre 90 a 150 días máximos después de su vencimiento normal). La administración del cobro y la transferencia de fondos en la moneda de la factura

Con el factoring un exportador vende sus cuentas por cobrar, obteniendo tres servicios principales:

- Financiamiento al exportador a través del prepago o adelanto del valor de la factura (hasta el 80%). No es deuda, sino solamente un cobro anticipado sobre los créditos cedidos, lo que mejora la disponibilidad de tesorería.
- Protección contra el incumplimiento de pago del importador a través de la obtención de cobertura de riesgo crediticio, eliminando el riesgo de impagos por insolvencia al 100%
- Cobranza y gestión de las cuentas por cobrar en el exterior, simplificando tus trámites administrativos.

Asimismo, el factoring es una combinación entre el Cliente y el Factor, como se muestra a continuación:

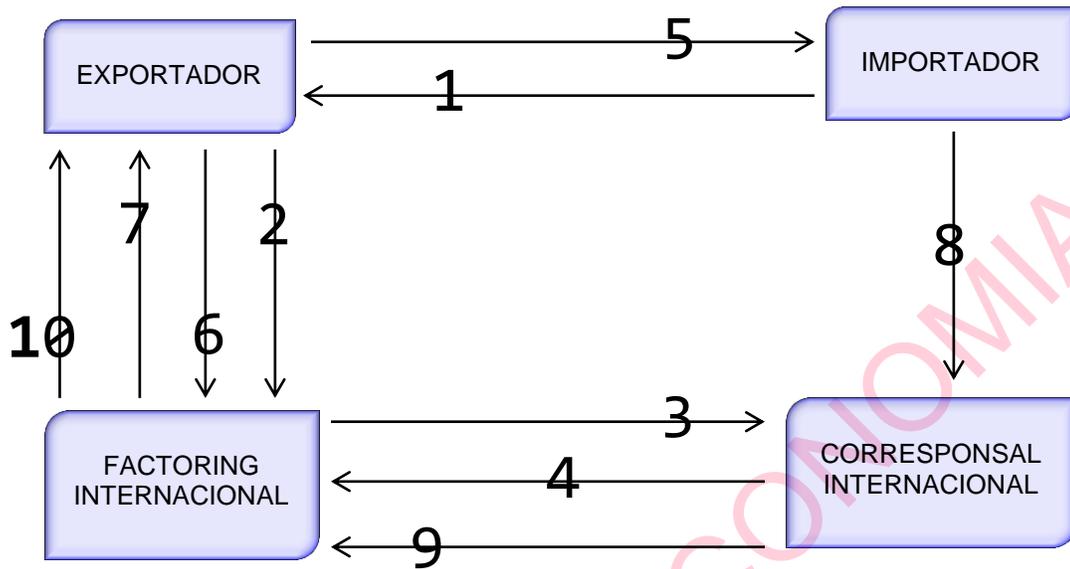


5.4.1. Funcionamiento.

La mecánica del factoring está diseñada para comprar las facturas de exportación donde el factor asume posesión legal de las facturas. También en ese momento el exportador puede recibir un adelanto en efectivo normalmente como ya mencionamos hasta el 80% de la factura, según arreglo contractual. La idea es obtener flujos repetitivos del cliente exportador y que el reciba su capital de trabajo en forma repetitiva.

A continuación veremos cómo es la operativa del factoring internacional:

GRÁFICO N° 3.2: Operativa del Factoring Internacional



Fuente: Center for Financial Stability, documento N° 22.

- 1) El exportador recibe la orden de compra.
- 2) El exportador entrega información sobre el importador para la aprobación del riesgo crediticio.
- 3) El Factor verifica el riesgo crediticio del importador a través del corresponsal internacional.
- 4) El corresponsal internacional evalúa al importador y aprueba una cobertura contra el riesgo de insolvencia.
- 5) El exportador envía la mercadería al importador con sus respectivos documentos de exportación.
- 6) El exportador cede sus facturas y entrega los documentos de respaldo de la exportación al Factor.
- 7) El Factor realiza el pago adelantado sobre el valor de las facturas hasta el porcentaje pactado.
- 8) Al vencimiento, el corresponsal internacional realiza la cobranza.
- 9) El corresponsal internacional envía el dinero cobrado al Factor.
- 10) El Factor entrega el saldo o balance remanente de las facturas al exportador, menos cualquier cargo pendiente.

Como ya se mencionó el factoring Internacional se basa en un sistema que involucra dos factores, mediante la utilización de canales de factores corresponsales. Estos canales permiten la cooperación entre el factor importador y exportador por medio del desarrollo de reglas comunes y procedimientos contables. Algunos canales de factoring tienen la membresía restringida a un factor por país (canales cerrados) pero otros permiten la participación de múltiples factores en un mismo país, como es el esquema propuesto por Factors Chain International (FCI).

El FCI es una red mundial de compañías de factoring líderes creada en 1968 con sede en Ámsterdam, cuyo objetivo común es facilitar el comercio internacional a través del factoring y sus servicios relacionados, donde los miembros de la organización se complementan entre sí como factores corresponsales.

Actualmente la red cuenta con 218 factores en 62 países, involucrados activamente en más de la mitad del volumen mundial de transacciones con factoring. Los miembros no sólo ofrecen factoring internacional sino también prestan servicios de factoring doméstico. Los miembros del FCI, al firmar el Interfactor Agreement se someterán a las reglas que se estipulan en los siguientes tres documentos normativos:

- The Code of International Factoring Rules (GRIF)
- The Interfactor EDI Rules
- The Rules of Arbitration

Las mismas están monitoreadas por el Comité Legal de FCI y se han convertido en un marco legal ampliamente reconocido para esta modalidad.

Específicamente, el mecanismo de factores corresponsales opera mediante “cadenas” de la siguiente manera: cuando un factor en un país A debe factorar exportaciones del país A al B, la compañía de factoring (del país A), para evitar una costosa investigación del deudor situado en el extranjero, contacta un factor corresponsal en el país B para

cubrirse del riesgo crediticio del importador y llevar a cabo la tarea de recolección del pago. De esta manera, el factor corresponsal avala la operación y responde ante insolvencia del importador. Luego, el importador remite los fondos al factor de su país. Este es justamente quien luego remite los fondos al factor exportador, menos sus cargos de comisiones. El sistema involucra tres acuerdos de partes, uno entre el exportador y el importador, otro entre el factor exportador y el exportador, y un tercero entre los factores entre sí. Además, en este sistema el factor importador y el importador tienen un contacto directo. Las obligaciones del factor importador son sólo con el factor exportador dentro de las cuales se incluye la determinación de la calificación crediticia del importador y el cobro de la deuda. El factor exportador es quien, a partir de la información que le brinda el exportador sobre su negocio y la transacción, se contactará con el factor importador para acordar la cobertura de crédito y finalmente la transferencia de fondos. El factor importador es quien asume el riesgo crediticio y es el responsable de la transferencia de fondos al factor exportador.

Las actividades exportadoras que pueden mostrarse más interesadas por este tipo de servicios son:

- Exportación de bienes (no servicios).
- Productos no perecederos.
- Que tengan una cadencia de exportación de carácter periódico.
- Que los importadores tengan las funciones de distribuidores oficiales, mayoristas, minoristas y fabricantes.
- Que los aplazamientos de pago sean a corto plazo.

Factoring con y sin recurso.

Los contratos de factoring ofrecen la posibilidad de que el exportador elija si es la entidad financiera la que va a soportar el riesgo de impagados o no. En este sentido puede hablarse de:

- **Factoring con recurso:** el exportador asumirá el riesgo de crédito de las facturas que ha vendido al factor.
- **Factoring sin recurso:** el factor asume el riesgo de impago, siempre y cuando, este impago se deba a la incapacidad financiera del cliente.

La contratación de un factoring sin recurso, es lo que convierte a este instrumento financiero en un mecanismo de cobertura de riesgos comerciales.

Independientemente de la contratación de un factoring con o sin recurso, si los documentos objeto de Factoring no son los adecuados, el factor tiene opción de recurso frente al suministrador.

Cobertura del riesgo de cambio.

Si el exportador solicita al factor descontar efectos en la misma divisa en que están emitidos, el factor financiará al exportador en su misma divisa, no existiendo riesgo de cambio.

Por el contrario, si el exportador descuenta efectos en la divisa del importador o en otra divisa (para beneficiarse de tipos de interés relativamente menores), tendrá un riesgo de cambio que el factor intentará cubrir. Para la cobertura de este riesgo existen las siguientes alternativas:

- Que el factor ofrezca cubrir el riesgo de cambio, contratando un seguro de cambio que le garantice un tipo de cambio fijo en el momento del pago al exportador por el descuento de los efectos, en cuyo caso es probable que el factor exija un monto mínimo de efectos a descontar.
- Que el exportador contrate un seguro de cambio de exportación, para el monto que recibirá de la empresa de factoring por el pago del importador.

Gestión de facturación.

No se suele someter toda la facturación de exportación a factoring. Así, la parte de la facturación que el factor estará dispuesto a gestionar dependerá, en gran medida, de la política de cobertura de las agencias de seguro de crédito a la exportación.

El exportador elegirá el mix más adecuado a sus necesidades, pudiendo ser:

- Seguro de crédito a la exportación de los riesgos políticos para toda la facturación.
- Factoring de la facturación para un determinado número de mercados.

Una vez que se ha decidido qué porcentaje de la facturación que se somete a factoring, existen distintos momentos de pago por el factor al exportador por las operaciones cedidas:

- **Pago al cobro:** en el momento en que cobra la factura.
- **Pago con fecha límite:** plazo máximo de demora (normalmente 90 días) a partir del cual el factor paga al exportador haya o no cobrado del importador.
- **Pago al vencimiento:** con independencia de si el factor ha cobrado o no del importador.
- **Periodo medio de vencimiento:** es la fecha media ponderada del vencimiento de las facturas de cada mes más un margen de tiempo acordado, con independencia de si ha pagado o no el importador. Esta es la forma de pago más habitualmente empleada en los contratos de factoring.

Para ofrecer todos los servicios de factoring internacional, el factor subcontratará determinados servicios a un factor del país del importador. Se trata de acuerdos recíprocos, puesto que éste a su turno actuará en nombre del factor del importador cuando se originen operaciones desde su país al país del exportador.

Las cadenas internacionales de factoring pueden presentar tres formas:

- **Sistema ramificado** de una compañía multinacional a través de sus propias sucursales (empresas subsidiarias) en diferentes países.
- **Cadena cerrada**, en la cual, diferentes entidades de factoring independientes se unen, permitiéndose que exista un solo miembro de la cadena implantado en cada país.
- **Cadena abierta**, de forma que en cada país puede haber varios miembros de entidades de factoring independientes que trabajan juntos, usando normas de actuación comunes.

5.4.2. Beneficios.

Beneficios para el Exportador.

- Acceso a nuevos mercados e incremento de exportaciones.
- Flexibilidad en las condiciones de venta, sin necesidad de exigir cartas de crédito o seguros.
- Mayor capacidad para competir con proveedores que otorgan plazos a sus compradores (importadores).
- Rapidez y flexibilidad operativa al no manejar medios de pago con documentación específica.
- Disponibilidad inmediata del dinero del producto de ventas al crédito.
- Elimina el riesgo de insolvencia de los compradores, mejorando la calidad en la cartera de clientes.
- Eficacia y control en la gestión de cobros, simplificando la contabilidad.
- Mejora los ratios financieros del balance al reducir las cuentas por cobrar.

Beneficios para el Importador.

- Incrementa su capacidad de compra, ya que puede operar con mejores términos de compra a plazo.
- No necesita pasar por el tedioso proceso de abrir una carta de crédito, lo que facilita el comercio.
- Ahorra los costos adicionales involucrados en la apertura de cartas de crédito.
- Le permite expandir su capacidad de compra sin usar sus líneas de crédito existentes, facilitando el negocio.
- Mejora la logística de pagos al tratar con un corresponsal que está en su mismo país y le habla del mismo idioma comercial.

5.5. CONTRATO DEL FACTORING.

Las operaciones de factoring exigen la redacción de un contrato basado en la buena fe y en la confianza recíproca de las partes involucradas. En este contrato se definen claramente los derechos y deberes de ambas partes y presenta las condiciones en que puede ejercerse válidamente dicho contrato.

El contrato básico debe contener las siguientes partes:

- **Principio de globalidad.**

Este principio obliga al cliente a ceder al factor todas las deudas o facturas en su poder, de este modo se evita el riesgo moral que se puede presentar en la transacción. Pero se ampliara en los contratos de factoring internacional, que se verá más adelante.

- **Duración del contrato.**

Que puede ser por un periodo fijado con cláusula de prolongaciones sucesivas o también puede ser un periodo indefinido y con la posibilidad de recesión previo aviso.

- **Fijación de los créditos acordados.**

Son los estándares básicos sobre la base de los cuales el factor seleccionara, en un plazo breve, las facturas con las cuales se quedaran. Pude existir el caso en que el cliente pida líneas de crédito para algunos deudores conocidos de la empresa.

- **Condiciones de cobro.**

Se refiere a la intervención de los cobros que tenga el factor, los cuales serán basados en base a los intereses del factor. Recordemos que el factor no iniciara ninguna acción judicial previa conformidad del cliente.

- **Garantía de buen resultado.**

Asegura al cliente el pago total de todas las facturas aceptadas por el factor.

- **Contabilidad.**

Las relaciones existentes entre clientes y factor se registran en una especie de cuenta corriente de la cual se hace cargo el factor y el cual tiene informado a su cliente de todas las operaciones efectuadas.

- **Remuneración del factor.**

Donde se estipula la comisión que se cancelara al factor como proporción de las facturas cedidas.

- **Notificación del pago al factor.**

Es necesario que en las facturas aprobadas por el factor y enviadas a los clientes exista una mención donde se especifique que el pago de ahora en adelante se debe hacer al factor para cancelar la deuda.

- **Diversos.**

Donde pueden entrar clausulas especiales

- **Rescisión del contrato.**

Existen tres clausulas para terminar el contrato. Expiración del plazo previsto, voluntad de ambas partes y renunciación de una de las partes previo aviso. Aparte de estas cuando existen las clausulas no convencionales que son: incapacidad de una de las partes para llevar a cabo el mismo, cambio de condición de una de las partes e incumplimiento de los compromisos.

Además se idéntica en el contrato para el factoring internacional tres cláusulas básicas:

- **Cláusula de globalidad.**

Como ya mencionamos en el principio de globalidad, implica la obligación del exportador de presentar al factor todas las operaciones de venta y todos los clientes, para su clasificación. Se trata de evitar que el exportador sólo ceda al factor las facturas de los clientes de riesgo.

Se pueden negociar excepciones a esta cláusula:

- Excepciones subjetivas: se excluyen determinados clientes
- Excepciones objetivas: se excluyen ciertos productos de la gama del exportador
- Excepciones geográficas: se excluyen determinados países
- Excepciones cuantitativas: se excluyen ventas inferiores a un determinado importe
- Excepciones temporales: correspondientes a determinadas campañas

- **Cláusula de cesión de créditos.**

Implica la obligación del exportador de comunicar por escrito la contratación del factor a todos sus clientes cuyas facturas haya factorizado, indicando que en lo sucesivo paguen al factor.

- **Cláusula de exclusividad.**

Mediante la cláusula contractual de exclusividad, el factor concreta para el cliente la obligación de no operar con otras sociedades de factoring, durante el período de vigencia del contrato.

5.6. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LAS PARTES.

Factor.

a) Derechos.

- El factor se reserva el derecho de aprobación de las deudas
- El factor se rodea de todas las garantías y precauciones estipuladas en el contrato.
- En caso de quiebra del cliente, las facturas en posesión del factor son recuperables.³⁵

b) Obligaciones.

- El factor debe pagar las facturas aprobadas siempre y cuando el cliente haya respetado sus obligaciones.
- Debe facturar el cobro de las deudas con corrección comercial.
- Debe respetar la fecha de vencimiento.
- Asegura la gestión de las cuentas de clientes.

Miembro.

a) Derechos.

- El miembro debe poder beneficiarse de todos los servicios que ofrece el factor, que se encuentre en el contrato de factoring.

b) Obligaciones.

- Someter al factor todos los pedidos de los compradores (principio de globalidad)
- Compromiso de notificaciones; el cliente se ve obligado a:

³⁵ Esto depende del tipo de ley que establezca, por ejemplo en Bélgica esto es una consecuencia de la cesión de deudas, mientras que en Francia la subrogación juega a favor del factor.

- Comunicar a sus compradores la firma del contrato con el factor
- Incluir en las facturas la cláusula de cesión de las mismas.
- Compromiso de información
 - Facilitar al factor, si el lo requiere, información detallada de las ventas por comprador.
 - Brindar al factor información sobre la situación financiera.
 - Facilitar al factor la propia contabilidad para que este verifique el principio de globalidad.
 - Notificar al factor los pagos recibidos directamente de la clientela y obligándose a ceder los fondos obtenidos por esa vía.
- Redistribuir los servicios percibidos. Ya sean por comisión o por interés.

5.7. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL FACTORING

Ventajas

- Disponibilidad inmediata de financiamiento sin incrementar los pasivos de la empresa.
- Mejorar la liquidez de la empresa, al convertir una cartera de cobros en liquidez inmediata.
- Se incrementa sustancialmente el capital de trabajo, ya que con el mismo capital crece la capacidad económica para producir y vender.
- Descarta el riesgo de no cobro de las facturas en los contratos sin recurso y los reduce en los contratos con recurso.
- Simplifica la contabilidad, permitiendo a la empresa vendedora convertir su cartera de múltiples clientes en una cuenta con un solo cliente (Factor).

- Permite ahorrar en gastos de personal, administrativos y otros costes, ya que todos ellos pasan a ser responsabilidad del factoring.
- Elimina la incertidumbre del Cliente de las cuentas por cobrar, permitiendo a este planificar los flujos financieros y mejora la gestión financiera y comercial de su empresa.

Desventajas

- El Alto costo de la operación. Sin embargo esta desventaja se compensa por el ahorro que se produce al no incurrir en gastos de cobranza, administrativos, etc.
- Solo se aplica en operaciones de corto plazo.
- El Cliente queda sujeto al particular criterio de evaluación de riesgos del Factor.
- El Factor (Banco) solo se hace cargo de cuentas por cobrar que le parecen de mayor calidad, en cuanto a plazo, monto y posibilidad de cobro.

Como se puede observar el financiamiento por medio del factoring es más accesible y a un costo menor, lo que favorece a la PyME, además que el tiempo de respuesta es más ágil en comparación a otros intermediarios financieros.

A continuación presentamos una operación de factoring comparada con una operación o crédito bancario de los llamados préstamos quirografarios.

EMPRESA DE FACTORING	
(Bs.)	
Instrumento base	: 18,25%
Más: sobretasa	: 10,00%
Tasa ordinaria	: 28,25%
Comisión por cobranza	: 0,50%
Plazo	: 30 días
RESUMEN	:
Valor nominal	: 10.000.000.000,00
Menos: Aforo	: 10.000.000,00
Valor del anticipo	: 90.000.000,00
Menos: Costo financiero	: 2.188.750,00
Comisión	: 500.000,00
Neto a entregar al cliente	: 87.381.250,00
Tasa Real	: 35,96% anual

SECTOR BANCARIO	
(Bs.)	
Instrumento base	: 18,25%
Más: sobretasa	: 15,00%
Tasa ordinaria	: 33,25%
Comisión por cobranza	: 1,50%
Plazo	: 30 días
RESUMEN	:
Valor nominal	: 90.000.000,00
Menos: Costo financiero	: 2.493.750,00
Comisión	: 1.350.000,00
Neto a entregar al cliente	: 86.156.250,00
Tasa Real	: 53,53% anual

Cabe hacer la aclaración de que el factoring una vez que realiza el cobro del documento, devuelve a más tardar a las 24 horas el aforo correspondiente y que en el ejemplo anterior es de Bs10 millones, siempre y cuando no exista alguna devolución de

mercancía, rebajas o bonificaciones y que el pago se haya realizado en forma oportuna ya que de lo contrario cualquier diferencia se reducirá del aforo del cliente.

Respecto al costo financiero se observa que el crédito vía bancos es más caro en virtud de que el sector bancario cuenta con una estructura y organización más compleja provocando que el costo del dinero se incremente, sin embargo las empresas de factoring son instituciones muy jóvenes en el sector financiero, lo que hace que su nacimiento y creación se haya dado con tecnología más avanzada, y de alguna forma su costo operativo sea inferior al de la Banca.

5.8. EL FACTORING EN BOLIVIA

En Bolivia existe movimiento del Factoring con la creación del Fondo Cerrado Factoring Internacional en octubre de 2008, que utiliza cuentas por cobrar para financiar un negocio. Cuenta con 12 millones de dólares para financiar las actividades por el cual fue creado, tiene un tiempo de duración de 10 años de plazo, con opción a ampliarse por otros 2 ó 4 años. Esta administrado por Fortaleza SAFI y bajo la supervisión de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI). El Fondo opera a través de BOLFACTOR S. A. empresa con la que ha suscrito un Contrato de Comisión Mercantil, y es miembro de la Asociación Mundial de Factoring denominada Factors Chain International (FCI). Tres son los servicios principales; primero es el financiamiento al exportador que le permite a través del prepago de su factura, obtener hasta el 80% del monto por adelantado, segundo, es la protección contra el incumplimiento de pago del importador a través de la obtención de una cobertura de riesgo crediticio que Fortaleza SAFI tiene con el Fondo Cerrado Factoring Internacional, esto le permite eliminar los riesgos de que el cliente no pague y la cobertura es del 100%, y el tercer servicio permite la cobranza y gestión de las cuentas en el exterior, simplificando los trámites administrativos para el exportador.

La cuenta por cobrar sirve como un medio de financiamiento. Así nace el fondo Factoring Internacional, para descontar, comprar, adquirir la cuenta por cobrar en la venta internacional. Entonces cuanto más rápido se cobre es más eficiente es el uso del capital de trabajo para las PyMEs bolivianas. Ese es el objetivo por que los inversionistas de los Fondos de Pensiones, la Corporación Andina de Fomento (CAF), el banco de Desarrollo Productivo (BDP), la aseguradora La Vitalicia y otros participan en el Fondo Cerrado Factoring Internacional.

El Factoring en Bolivia es un medio de financiamiento en el comercio exterior, es una ventaja porque no hay límite en el financiamiento, porque en la medida que el exportador tenga un buen producto, lo venda, tenga clientes y facturas por cobrar, entonces es posible que el Factoring pueda ser utilizado para que obtenga el 80% de su pago por adelantado. En todo caso el pago final corresponde a tiempos estimados de 30, 60 ó 90 días.

5.9. MARCO REGULATORIO.

En Bolivia no existe una ley específica del factoring, pero en forma general se encuentra en la Ley N° 1488, de Bancos y Entidades Financieras, la ley lo define como empresas de servicios financieros. En el artículo 63º, de la sección I, capítulo VIII, título II del Código de Comercio, establece las empresas de factoraje, podrán realizar las siguientes operaciones:

- Adquisición de facturas cambiarias de bienes y servicios, cuyo vencimiento es a corto plazo.
- Adquisición de facturas cambiarias de bienes y servicios prestados a crédito corto, mediano o largo plazo siempre que las mismas no estén vencidas o en mora.
- Compra de facturas cambiarias sin derecho a devolución.

- Compra de facturas cambiarias con derecho a devolución y restitución o compensación por otros y otras facturas cambiarias vigentes.

En la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras señala que las operaciones de Factoring son actividades de intermediación financiera.

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

CAPITULO VI

VERIFICACIÓN DE LA HIPÓTESIS

6.1. EL FACTORING DENTRO DE LA PYME

El pequeño y mediano empresario se enfrenta en los comienzos de su actividad con la toma de decisiones sobre cómo financiar su activo fijo y con problemas de capital de operaciones ya sea porque la empresa no genera los suficientes fondos o porque la misma a fin de incrementar sus ventas realiza muchas de las mismas al crédito. De acuerdo a muchos autores la receta para la buena salud financiera es financiar los activos de corto plazo, lo cual afecta al análisis objetivo del uso de fondos de la empresa.

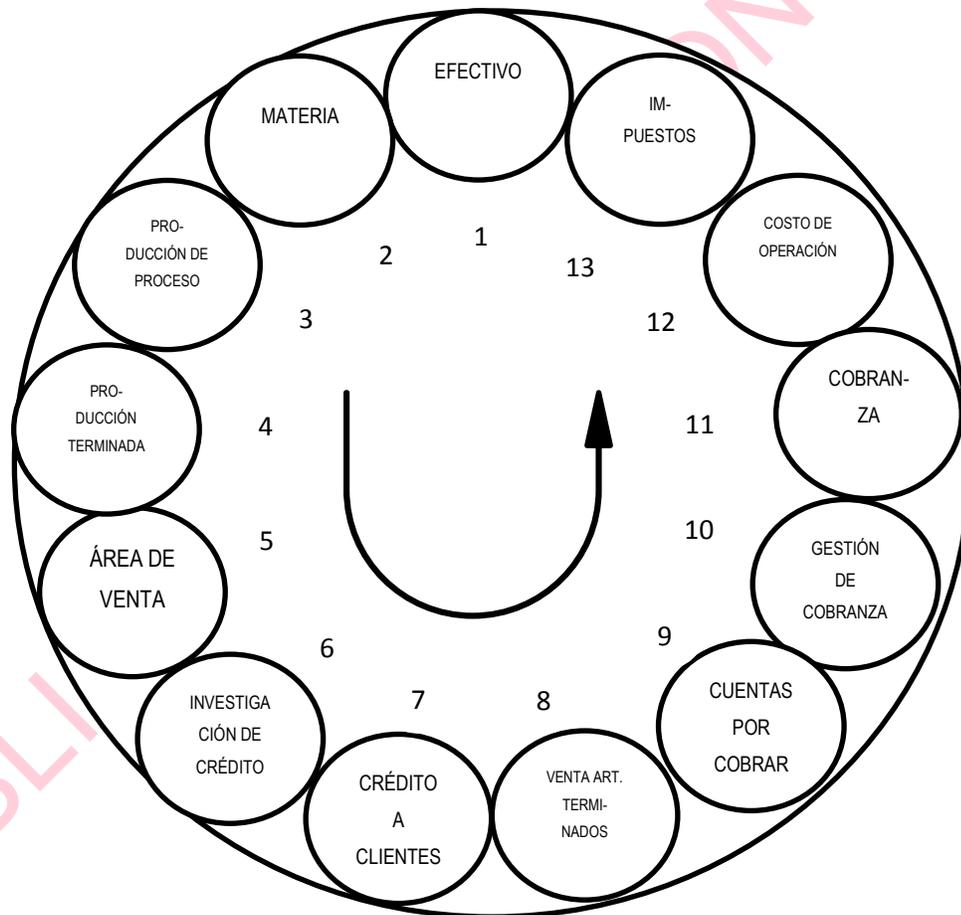
Dentro del contexto financiero, el factoring se contempla dentro del corto plazo por el tipo de instrumento que se usa (la factura cambiaria) y por el tipo de operaciones bajo el cual se utiliza este instrumento. El factoring es una actividad que debe ser llevada a cabo por entidades de intermediación financiera reguladas por la ASFI, razón por la cual deberá ser practicada por las entidades bancarias o por los fondos financieros privados. Al encontrarse este servicio como una alternativa dentro de las leyes existe un pequeño problema con las entidades que intentan practicar este tipo de actividades. La regulación de las operaciones de factoring dentro del país, que debería existir para su normal y correcta aplicación.

6.2. CICLO DE FLUJO DE EFECTIVO EN OPERACIONES DE FACTORING.

6.2.1. Ciclo de Flujo de Efectivo en Operaciones Sin Factoring.

Las PyMEs en general tienen un ciclo largo en su flujo de efectivo originado principalmente por su proceso productivo, ya que forzosamente se tiene que dar una serie de periodos para contar nuevamente con dicho efectivo, provocando que la mayoría de las empresas se encuentren con problemas de liquidez, eficiencia y rentabilidad. En el gráfico 6.1 se aprecia el diagrama del ciclo largo del flujo de efectivo, que consta de trece periodos, pudiera ser que sean más o menos dependiendo del giro de la empresa y a sus características especiales de operación.

GRÁFICO 6.1 CICLO LARGO DEL FLUJO DE EFECTIVO



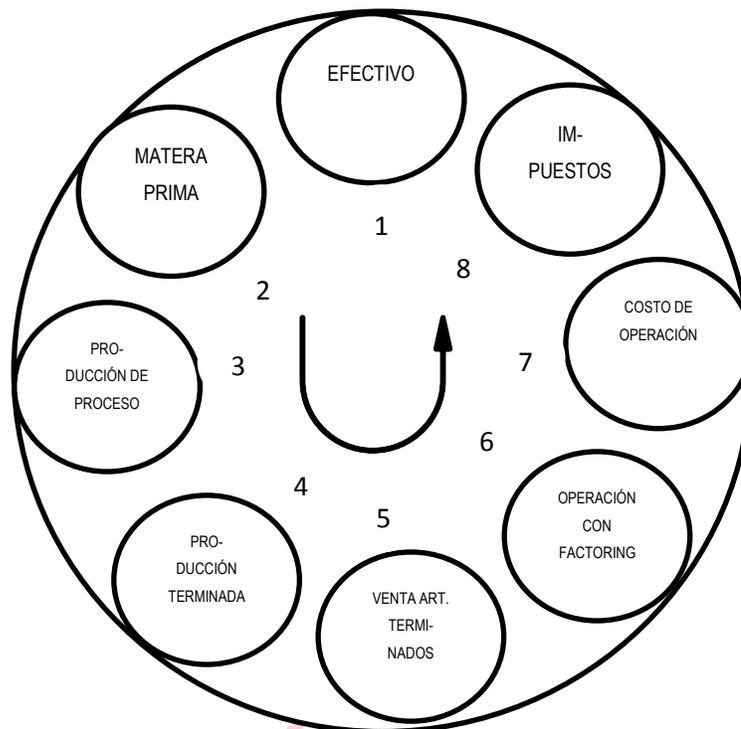
Fuente: Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

Se puede observar en el diagrama anterior, realmente la pequeña y mediana empresa se encuentra en una situación difícil en su flujo de efectivo, provocando que en algunos casos las empresas obtengan pérdidas por la falta de liquidez, sin embargo por medio del mecanismo de financiamiento a través de la operación de factoring, se puede hacer de recursos monetarios que le permitan tener una planeación de acuerdo a sus necesidades de producción y venta de sus productos, así como el plazo de recuperación de su cartera.

6.2.2. Ciclo de Flujo de Efectivo en Operaciones Con Factoring

De acuerdo a la apertura comercial que se está dando en todos los países del mundo y en todos los niveles de los sectores productivos y comerciales, la liquidez representa un elemento esencial para cualquier negocio, por lo que el factoring es una de las alternativas más viables de financiamiento de corto plazo, para optimizar los periodos de recuperación de las cuentas por cobrar de las empresas, ya que se asignan a profesionales del sector financiero tareas específicas que permiten a la empresa canalizar sus esfuerzos en las áreas en las cuales son más productivas, de tal manera que mediante la operación del factoring, se agiliza el ciclo de flujo de efectivo, reduciendo de 13 o más periodos a 7 periodos, es decir se eliminan hasta 6 periodos, además se aprovechan las ventajas financieras, fiscales y administrativas.

GRÁFICO 6.2 CICLO CORTO DEL FLUJO DE EFECTIVO



Fuente: Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

De acuerdo al diagrama anterior se observa que realmente aquellas empresas, personas morales o físicas con actividad empresarial, que están haciendo uso del financiamiento por medio del mecanismo de factoring no tienen problemas de liquidez, ya que propiamente están realizando sus ventas al contado.

6.3. REQUISITOS PARA ACCEDER A LOS RECURSOS MONETARIOS DE UNA EMPRESA DE FACTORING

- a) Se firma el Convenio de Contrato entre la empresa de factoring y el cliente en el cual consta las condiciones y los cargos financieros respectivos.
- b) Anexos del Convenio o Contrato Financiero.
- c) De acuerdo a la solicitud de servicios financieros que en ese momento presento el cliente a la empresa de factoring, es muy importante que el cliente relacione

todos y cada uno de los documentos (facturas, contrarecibos, títulos de crédito, etc.) que piense ceder. Cabe hacer mención que deberán ser “cedidos” o deudores que previamente hayan sido autorizados para operar en su monto y condiciones por la empresa de factoring.

6.4. MARCO PRÁCTICO

Para el desarrollo del marco práctico se detalla son siguientes datos:

MODALIDAD	FACTORING
Monto aprobado	\$us225,000.00
Destino	Capital de trabajo
Plazo máximo	6 meses
Garantía	Pagaré
Tasa de interés	12% anual
Datos comisión	Aplica a cada desembolso, variable con base al plazo

OPERACIONES DE FACTORAJE RELACIÓN DE DOCUMENTOS CEDIDOS									
Institución	Doc.	Monto	% Financiado	Comisión por desembolso	Fecha		Interés		Días Plazo
					Operación	Vencimiento	Normal	Moratorio	
X	Factura	11,364.41	90%	1.00%	04/01/2010	03/02/2010	12%	5%	30
Y	Factura	33,211.00	90%	0,75%	07/01/2010	08/03/2010	12%	5%	60
Y	Factura	31,601.52	90%	0,75%	29/01/2010	30/03/2010	12%	5%	60

Registros contables del financiamiento a través del factoring:

Cálculo del desembolso							
Monto	Porcentaje de financiamiento		Comisión más IVA				Desembolso
\$ 11,364.41	*90%=	\$ 10,227.97	*1,00%=	\$102.28	*13%=	\$13.30	\$10,112.39
\$ 33,211.00	*90%=	\$ 29,889.90	*0,75%=	\$224.17	*13%=	\$29.14	\$29,636.59
\$ 31,601.52	*90%=	\$ 28,441.37	*0,75%=	\$213.31	*13%=	\$27.73	\$28,200.33

04/01/2010	PARTIDA 1X	
	Efectivo y Equivalentes	\$10,112.39
	Depósitos en Garantía	\$1,136.44
	Gastos Financieros	\$102.28
	IVA Crédito Fiscal	\$13.30
	Factoraje	\$11,364.41
	C/ Apertura de cesión de factoraje banco X referencia 001 a 30 días plazo.	

07/01/2010	PARTIDA 2X	
	Efectivo y Equivalentes	\$29,636.58
	Depósitos en Garantía	\$3,321.11
	Gastos Financieros	\$224.17
	IVA Crédito Fiscal	\$29.14
	Factoraje	\$33,211.00
C/ Apertura de cesión de factoraje banco Y referencia 002 a 60 días plazo.		

PARTIDA 3X			
29/01/2010	Efectivo y Equivalentes	\$28,200.33	
	Depósitos en Garantía	\$3,160.15	
	Gastos Financieros	\$213.31	
	IVA Crédito Fiscal	\$27.73	
	Factoraje		\$31,601.52
	C/ Apertura de cesión de factoraje banco Y referencia 003 a 60 días plazo.		

Cálculo de intereses devengados al 31/01/2010. (Provisiones)

Apertura	90 % Financiado	Intereses devengados	
04/01/2010	\$10,227.97	$(*12\%/365)*27$	\$90.79
07/01/2010	\$29,889.90	$(*12\%/365)*24$	\$235.84
29/01/2010	\$28,441.37	$(*12\%/365)*2$	\$18.70

PARTIDA 4X			
31/01/2010	Gastos Financieros	\$345.33	
	Intereses por Pagar		\$345.33
	C/Provisión de intereses generados al cierre de mes por cesiones de factoraje.		

Registro por pago de operación # 1

Cálculo de intereses a la fecha de pago

Monto	Apertura	Pagado	90% Financiado	Intereses devengados	
\$11,364.41	04/01/2010	03/02/2010	\$10,227.97	$(*12\%/365)*3$	\$10.09

PARTIDA 5X			
03/02/2010	Gastos Financieros	\$10.09	
	Intereses por Pagar	\$90.79	
	Factoraje	\$11,364.41	
	Depósitos en Garantía		\$1,136.44
	Efectivo y Equivalentes		\$10,328.85
	C/ Cancelación de referencia 001 a 30 días más intereses devengados.		

Registro por abono a operación.

Cálculo de intereses devengados al 15/02/2010

Monto	Apertura	90% Financiado	Intereses Devengados
\$31,601.52	29/01/2010	\$28,441.37	(*12%/365)*15 \$140.26

Nota

El monto de \$7,998.82 se compone de:

Intereses	=	\$18.70
Abono a K	=	\$7,980.12
Saldo de K	=	\$23,621.40

PARTIDA 6X			
15/02/2010	Gastos Financieros	\$140.26	
	Intereses por Pagar	\$18.70	
	Factoraje	\$7,980.12	
	Efectivo y Equivalentes		\$8,139.08
	C/ Abono a referencia 003 paga intereses a la fecha.		

Los intereses son provisión al 31/01/2011.

El saldo de Capital se compone de: \$20,461.25 (Financiamiento) y \$3,160.15 (Aforo 10%).

Cálculo de intereses devengados al 28/02/2010. (Provisiones)

Operaciones pendientes a la fecha.

Apertura	90% Financiado	Intereses Devengados	
07/01/2010	\$29,889.90	$(*12\%/365)*28$	\$275.15
29/01/2010	\$20,461.25	$(*12\%/365)*13$	\$87.45

PARTIDA 7X			
28/02/2010	Gastos Financieros	\$ 362.60	
	Intereses por Pagar		\$ 362.60
	C/Provisión de intereses generados al cierre de mes por cesiones de factoraje		

Registro por pago de operación #3

Cálculo de intereses a la fecha de pago

Monto	Apertura	Pagado	Saldo de K	Intereses devengados	
\$31,601.52	29/01/2010	01/03/2010	\$20,461.25	$(*12\%/365)*1$	\$6.73

		PARTIDA 8X		
01/03/2010	Gastos Financieros	\$6.73		
	Intereses por Pagar	\$87.45		
	Factoraje	\$23,621.40		
	Depósitos en Garantía		\$3,160.15	
	Efectivo y Equivalentes		\$20,555.43	
	C/ Abono a referencia 003 a 60 días plazo intereses devengados			

Registro por pago de operación # 2

Cálculo de intereses a la fecha de pago.

Monto	Apertura	Pagado	90% Financiado	Intereses devengados
\$33,211.00	07/01/2010	08/03/2010	\$29,889.90	(*12%/365)*8 \$78.62

		PARTIDA 9X		
08/03/2010	Gastos Financieros	\$78.62		
	Intereses por Pagar	\$510.99		
	Factoraje	\$33,211.00		
	Depósitos en Garantía		\$3,321.10	
	Efectivo y Equivalentes		\$30,479.51	
	C/ Abono a referencia 003 a 60 días plazo intereses devengados			

Análisis cuantitativo horizontal método comparativo sin financiamiento vs. Financiamiento con factoraje.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA MARZO 2010 EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA COMPARATIVO SIN FINANCIAMIENTO/ OPERACIONES DE FACTORAJE MES DE MARZO 2010				
	Marzo		Análisis Comparativo Porcentual	
	Sin Financiamiento	Operaciones de Factoring	Variación	%
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	591,636.50	591,636.50	0.00	0.0%
Efectivo y Equivalentes	53,001.43	53,001.43	0.00	0.0%
Cuentas y Documentos por Cobrar	165,853.43	165,853.35	0.00	0.0%
Cuentas por Cobrar Comerciales	138,918.06	138,918.06	0.00	0.0%
Anticipo a Proveedores	0.00	0.00	0.00	
Préstamos y Anticipos a Personal	452.40	452.40	0.00	0.0%
Otras Cuentas por Cobrar	26,482.89	26,482.89	0.00	0.0%
Depósitos en Garantía		0.00	0.00	
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	484,485.07	484,485.07	0.00	0.0%
<u>TOTAL ACTIVO</u>	1076,121.57	1076,121.57	0.00	0.0%
<u>PASIVO CORRIENTE</u>	313,472.32	313,557.66	85.34	0.0%
Préstamos y Sobregiros Bancarios	40,712.52	40,712.52	0.00	0.0%
Cuentas y Documentos por Pagar	126,544.35	126,629.69	85.34	-0,1%
Proveedores Locales	61,165.43	61,250.77	85.34	-0,1%
Proveedores del Exterior	65,378.92	65,378.92	0.00	0.0%
Factoraje		0.00	0.00	
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>	274,426.64	274,426.64	0.00	0.0%
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
<u>CAPITAL DE RESERVAS</u>	488,222.61	488,137.27	-85,34	0,02%
Utilidad del presente ejercicio	-3,578.28	3,663.62	-85,34	2,4%
<u>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</u>	1076,121.57	1076,121.57	0.00	0.0%

ESTADO DE RESULTADO MARZO 2010 EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA COMPARATIVO SIN FINANCIAMIENTO/ OPERACIONES DE FACTORAJE MES DE MARZO 2010				
	Marzo			
	Sin Financiamiento	Operaciones de Factoring	Análisis Comparativo Porcentual	
			Variación	%
<u>INGRESOS</u>	445,965.81	445,965.81	0.00	0.0%
MENOS:				
COSTO DE PRODUCCIÓN	339,342.39	339,342.39	0.00	0.0%
UTILIDAD BRUTA	106,623.42	106,623.42	0.00	0.0%
MENOS:				
<u>GASTOS DE OPERACIÓN</u>	110,201.70	110,287.04	-85.34	0.1%
GASTOS FINANCIEROS	9,866.92	9,952.26	-85.34	0.9%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	-3,578.28	-3,663.62	-85.34	2,4%

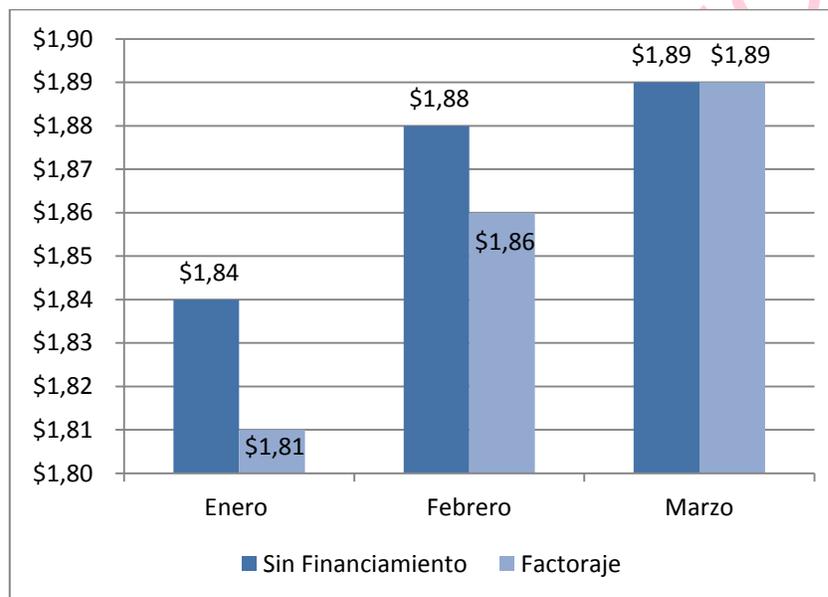
Partiendo que para el mes de marzo, se reportaba pérdidas de un 2.4%, en los estados financieros sin financiamiento a corto plazo, al hacer el comparativo porcentual, el financiamiento a corto plazo a través del factoring tiene efectos muy cortos en las operaciones que se efectuaron en el mes de enero y para el mes de marzo su situación cambia con respecto al mes de febrero en el que se reportó utilidades, lo que da a entender que esta debe contar con financiamiento a corto plazo mensualmente debido a que su cobranza es bastante irregular, que no le permite contar con el efectivo de manera constante. Para el caso del estado de resultado se ven afectados los pagos aún pendientes por los intereses de las primeras operaciones de factoraje.

6.4.1. Razones de liquidez o solvencia

El análisis de liquidez permite estimar la capacidad de la empresa para atender las obligaciones en el corto plazo, la liquidez de una empresa es juzgada por la capacidad

para saldar las obligaciones a corto plazo que se han adquirido a medida que estás se vencen. Entre las razones que miden la liquidez o solvencia de una empresa están:

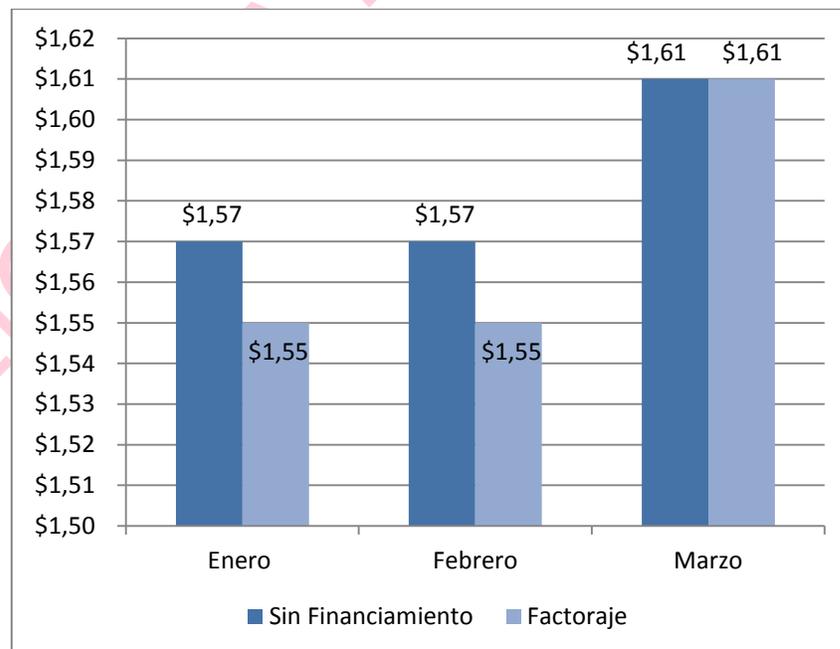
Razón Corriente (RC)		
Periodo	Sin Financiamiento	Factoring
Enero	\$1,84	\$1,81
Febrero	\$1,88	\$1,86
Marzo	\$1,89	\$1,89



La razón corriente o índice de solvencia mide las disponibilidades actuales de la empresa para atender las obligaciones existentes en la fecha de emisión de los estados financieros que se están analizando, asimismo este indicador representa las veces que el activo corriente puede cubrir el pasivo corriente. Según los datos obtenidos tanto en los estados financieros sin financiamiento como con el factoring, la empresa contaba con liquidez inmediata para cubrir sus obligaciones a corto plazo, es decir que podía hacer frente a su pasivo corriente.

- a) Sin financiamiento: en enero por cada dólar del pasivo corriente la empresa cuenta con un dólar ochenta y cuatro centavos (\$1.84), en febrero (\$1.88) y marzo cuenta con un dólar ochenta y nueve centavos (\$1.89) para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.
- b) Con factoraje: en enero por cada dólar del pasivo corriente la empresa cuenta con un dólar ochenta y un centavos (\$1.81), en febrero cuenta con un dólar ochenta y seis centavos (\$1.86) y en marzo por cada dólar del pasivo corriente la empresa cuenta con un dólar ochenta y nueve centavos (\$1.89) para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Razón Prueba Acida (RPA)		
Períodos	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	\$1,57	\$1,55
Febrero	\$1,57	\$1,55
Marzo	\$1,61	\$1,61

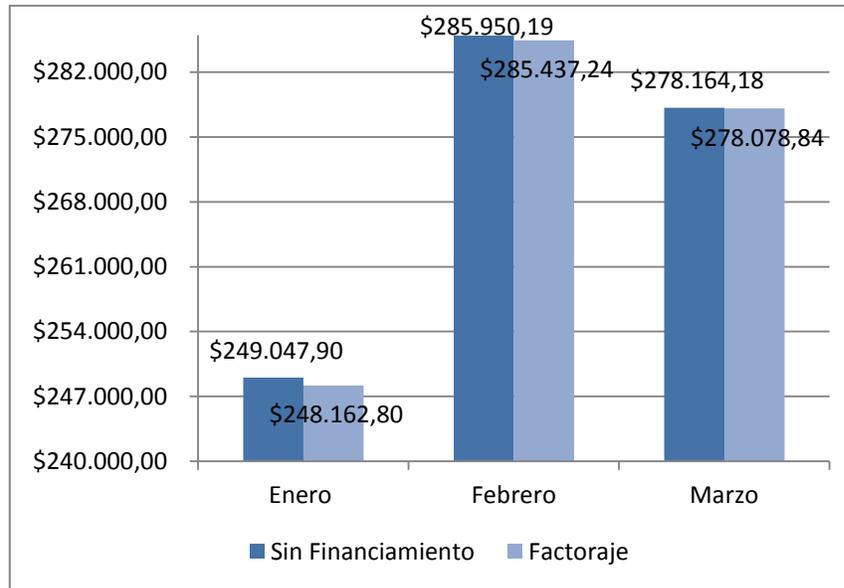


En esta razón al no incluir el valor de los inventarios de la empresa, este indicador señala con mayor precisión las disponibilidades inmediatas para el pago de deudas a corto plazo. Asimismo representa las veces que el activo circulante más líquido cubre al pasivo a corto plazo ya que mide la liquidez de sus activos más líquidos con las obligaciones por vencer. Según datos que arroja la razón de prueba ácida se obtienen los siguientes resultados:

- a) Sin financiamiento: en enero la empresa cuenta con un dólar cincuenta y siete centavos (\$1.57), en febrero cuentan con un dólar cincuenta y siete centavos (\$1.57) y en marzo cuenta con un dólar sesenta y un centavos (\$1.61) de activos corrientes disponibles por cada dólar de pasivo corriente.
- b) Factoraje: en enero la empresa cuenta con un dólar cincuenta y cinco centavos (\$1.55), en febrero cuentan con un dólar cincuenta y cinco centavos (\$1.55) y en marzo cuenta con un dólar sesenta y un centavos (\$1.61) de activos corrientes disponibles por cada dólar de pasivo corriente.

Capital de trabajo

Capital de Trabajo		
Períodos	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	\$249.047,90	\$248.162,80
Febrero	\$285.950,19	\$285.437,24
Marzo	\$278.164,18	\$278.078,84



Este tipo de razón o índice señala el exceso o déficit que tiene una empresa, representado en activos corrientes, que representaría después de cancelarse todos los pasivos corrientes. El capital de trabajo que se refleja con esta razón financiera, muestra que se contaría con un exceso en sus activos corrientes después de cancelar los pasivos corrientes, es importante mencionar que la composición de los activos corrientes de la empresa viene dada por las cuentas por cobrar a clientes, cuentas por cobrar a accionistas que no se ha cancelado, se tiene un remanente de IVA exportadores, existen reservas de materia prima en el inventario y las partes relacionadas, estas cuentas reflejan más de un 90% de los activos corrientes, por lo que recuperar todas esas cantidades de dinero representa para la empresa una espera debido a que no saben en qué momento puedan disponer de ese capital de trabajo.

6.4.2. Razones de endeudamiento o apalancamiento financiero.

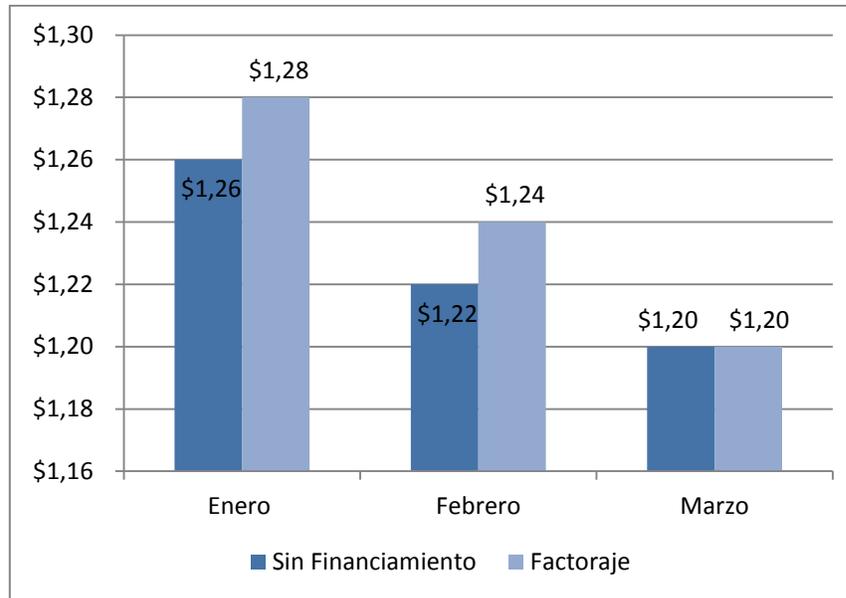
La situación de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se emplea para generar utilidades, cuanto más deuda tenga una empresa en relación con el total de sus activos, mayor será el apalancamiento financiero; cuanto mayor sea la deuda de costo fijo (apalancamiento), más será su riesgo y rendimiento esperado.

Entre las razones que miden el endeudamiento o apalancamiento financiero se encuentran:

Razón Endeudamiento (RE)		
	Sin	
Períodos	Financiamiento	Factoraje
Enero	\$0,56	\$0,56
Febrero	\$0,55	\$ 0,55
Marzo	\$0,55	\$ 0,55

- a) Sin financiamiento: en el mes de enero por cada dólar de activo debe \$0.56, en febrero y marzo se presenta un índice similar debido a que debe \$0.55 centavos de dólar y que indica una disminución en relación al mes de enero.
- b) Factoraje: en el mes de enero por cada dólar de activo debe \$0.56 y en el mes de febrero y marzo debe por cada dólar \$0.55.

Razón de Apalancamiento (AT)		
	Sin	
	Financiamiento	Factoraje
Enero	\$1,26	\$1,28
Febrero	\$1,22	\$1,24
Marzo	\$1,20	\$1,20



Este tipo de razón mide hasta qué punto está comprometido el patrimonio de los propietarios de la empresa con respecto a sus acreedores, también se le denomina razón de apalancamiento debido a que compara la financiación proveniente de terceros con los recursos aportados por los accionistas o dueños de la empresa.

- Sin financiamiento: en el mes de enero por cada dólar que aportan los accionistas los proveedores o acreedores aportan un dólar diecinueve centavos (\$1.26), en febrero aportan (\$1.22) y en marzo existe una leve disminución de tres centavos debido a que los proveedores y acreedores aportan (\$1.20).
- Factoraje: en el mes de enero por cada dólar que aportan los accionistas los proveedores o acreedores aportan un dólar veintiocho centavos (\$1.28), en febrero aportan (\$1.24) y en marzo existe una disminución de cinco centavos debido a que los proveedores y acreedores aportan (\$1.20).

6.4.3. Razones de rentabilidad

Margen bruto de utilidades

Esta razón nos indica la ganancia de la compañía en relación con las ventas, después de deducir los costos de producir los bienes que se han vendido. También indica la eficiencia de las operaciones así como la forma en que se asignan precios a los productos.

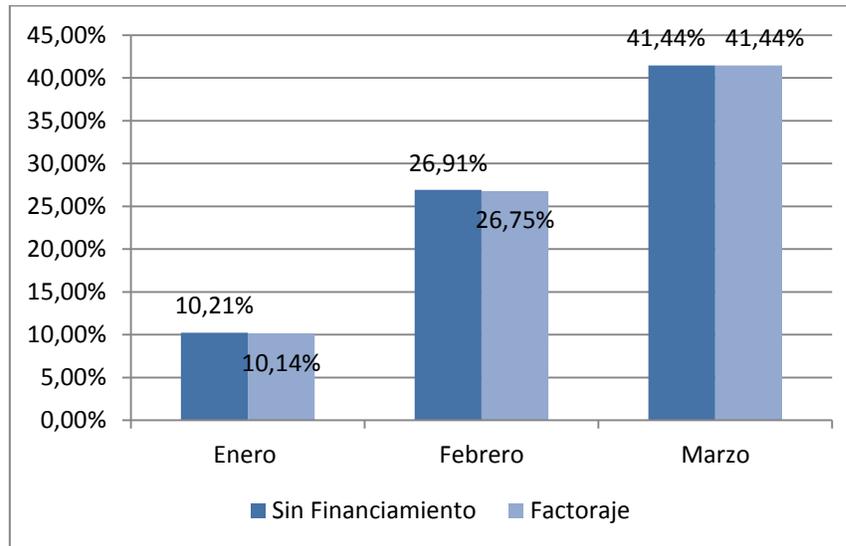
Margen Bruto de Utilidades (MB)		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	-1,34%	-1,34%
Febrero	24,47%	24,47%
Marzo	23,91%	23,91%

- a) Mes de enero: según los datos arrojados por esta razón es el mes más crítico de la compañía ya que muestra un 1.34% bajo cero, mostrando pérdida del período.
- b) Febrero: en este mes la compañía logra salir de sus pérdidas del mes de enero y generando ganancias o utilidades del 24.47% debido a los efectos de la inversión que la empresa pudo tener después de su primer año.
- c) Marzo: para el mes de marzo los análisis nos muestran que la empresa a pesar que genero utilidades estas presentaron una leve disminución del 0.56% cayendo la utilidades del mes hasta un 23.91%

Rotación del activo total

Esta razón nos indica la eficiencia relativa con la cual la compañía utiliza sus recursos a fin de generar la producción. La razón de rotación es una función de la eficiencia con que se manejan los diversos componentes de los activos: las cuentas por cobrar según lo muestra el período promedio de cobranzas, inventarios como los señalan la razón de rotación de inventarios y los activos fijos como lo indica el flujo de la producción a través de la planta o la razón de ventas a activos fijos netos.

Rotación del Activo Total (RAT)		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	10,21%	10,14%
Febrero	26,91%	26,75%
Marzo	41,44%	41,44%

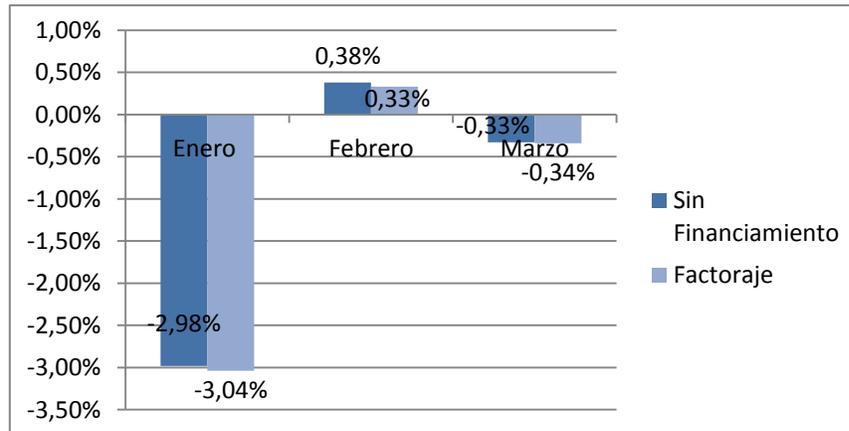


El rendimiento sobre los activos de la empresa muestran que la empresa tanto en sus estados sin financiamiento como en los que se ya poseen financiamiento a corto plazo logro que sus activos le rindieran sin financiamiento un 10.21%, 26.91% y 41.44% para enero, febrero y marzo respectivamente con factoraje un 10.14%, 26.75% y 41.44% para enero febrero y marzo.

Rendimiento de los activos

Es utilizada de forma comparativa, calcular una tasa de rendimiento de las utilidades netas de operación en lugar de una razón de rendimiento de los activos. Se puede expresar la tasa de rendimiento de las utilidades netas de operación.

Rendimiento de los Activos (ROA)		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	-2,98%	-3,04%
Febrero	0,38%	0,33%
Marzo	-0,33%	-0,34%

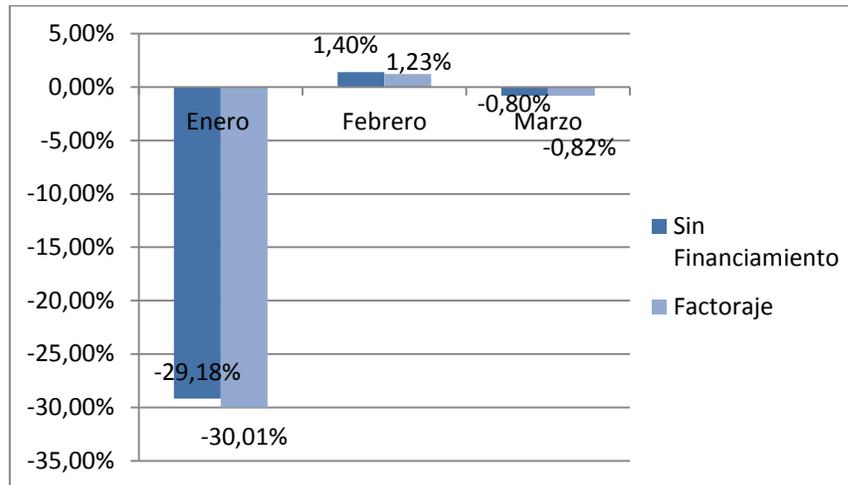


- a) Mes de enero: es en el cual se da menos rotación de los activos de la compañía ya que donde caen en una -2.98% y -3.04%, para sin financiamiento y factoraje respectivamente.
- b) Febrero: es en el cual se da más rotación de los activos de la compañía ya que incrementan en 0.38% y 0.33% para sin financiamiento y factoraje respectivamente.
- c) Marzo: es en el cual menos rotación presenta de los tres meses compañía ya que disminuye en -0.33% y 0.34% para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

Margen neto de utilidades

El margen de utilidades netas nos muestra la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos e impuestos sobre ingresos, pero no los cargos extraordinarios.

Margen Neto de Utilidad (MN)		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	-29,18%	-30,01%
Febrero	1,40%	1,23%
Marzo	0,80%	-0,82%

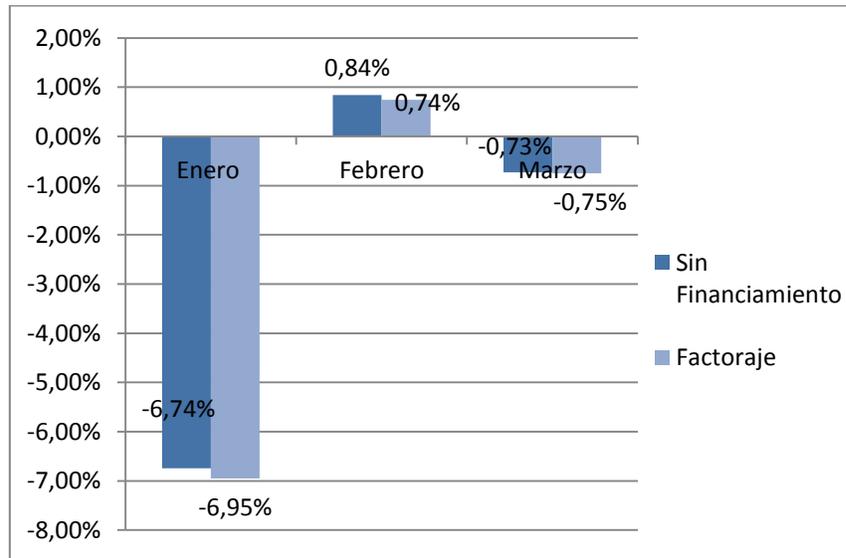


Los resultado de esta razón financiera nos muestra que la empresa no tiene la capacidad en su margen neto de utilidades ya que a pesar del factoraje la empresa solo el mes de febrero reporta utilidades de 1.40% y 1.23% para sin financiamiento y factoraje respectivamente

Capacidad de obtener utilidades

Cuando multiplicamos la rotación de activos de la compañía por el margen de utilidades netas, obtenemos la razón de rendimiento de los activos, o capacidad de obtener utilidades sobre los activos totales El margen neto de utilidades ni la razón de rotación por si solas proporcionan una medida adecuada de la eficiencia en operaciones.

Capacidad para Obtener Utilidades		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	-6,74%	-6,95%
Febrero	0,84%	0,74%
Marzo	-0,73%	0,75%



Los resultados de esta razón financiera nos muestran que la empresa no tiene la capacidad de generar utilidades ya que a pesar de haber utilizado Factoraje la empresa, solo el mes de febrero reporta utilidades de 0.84% y 0.74% para sin financiamiento y factoraje, respectivamente.

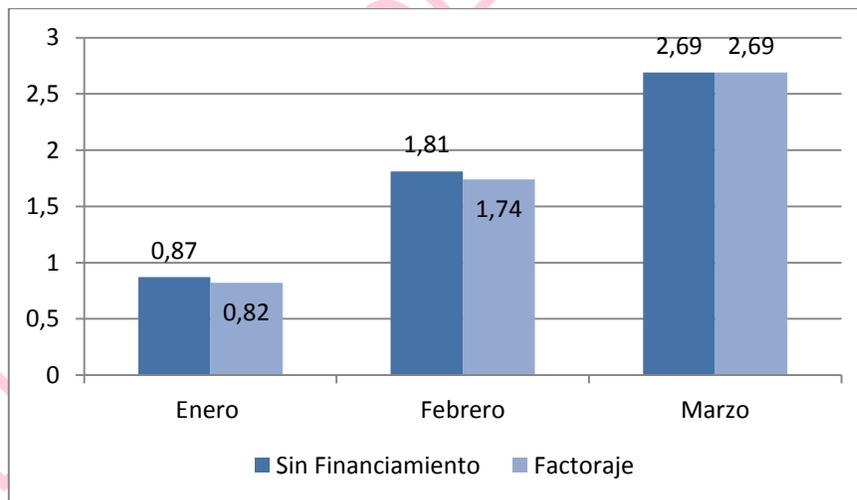
6.4.4. Razones de actividad

Rotación de Ventas

Rotación de Ventas		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	1,33	1,33
Febrero	2,94	2,94
Marzo	5,05	5,05

- a) Mes de enero: es en el cual se da menos rotación de las ventas ya que es donde la compañía presenta 1.33 veces en relación a sus inventarios, para sin financiamiento y factoraje respectivamente.
- b) Febrero: la rotación de ventas incrementa en la compañía en 2.94 veces para sin financiamiento y factoraje respectivamente.
- c) Marzo: es en el cual más rotación de ventas presenta de los tres meses compañía ya que incrementa 5.05 veces para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

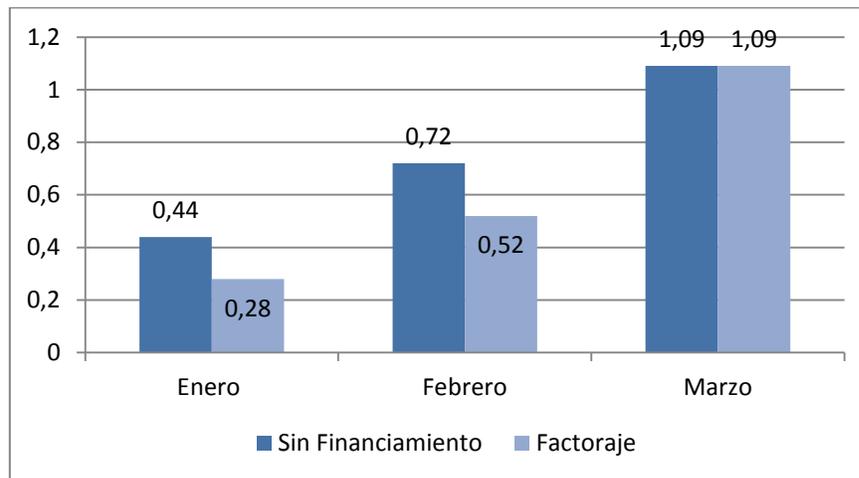
Rotación de Cuentas por Cobrar		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	0,87	0,82
Febrero	1,81	1,74
Marzo	2,69	2,69



Marzo: es en el cual más rotación de cuentas por cobrar presenta de los tres meses la compañía ya que incrementa 2.69 para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

Rotación de cuentas por pagar

Rotación de Cuentas por Pagar		
	Sin Financiamiento	Factoraje
Enero	0,44	0,28
Febrero	0,72	0,52
Marzo	1,09	1,09



Mes de enero: se da menos rotación de cuentas por pagar, ya que presenta 0.44 y 0.28 veces para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

Febrero: la rotación de cuentas por pagar incrementa en la compañía ya que incrementan en 0.72 y 0.52 veces para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

Marzo: es en el cual más rotación de cuentas por pagar presenta de los tres meses compañía ya que incrementa 1.09 veces para sin financiamiento y factoraje respectivamente.

Además, la tasa de interés del factoring es de 12%, el plazo es de 6 meses, por lo que presenta un monto aprobado mayor por lo cual tiene una disponibilidad también mayor. Además el financiamiento es del 90% del monto del documento, lo cual indica que el desembolso es menor en el descuento.

CAPITULO VII

PROPUESTA

Este capítulo expone el contenido de la propuesta del trabajo desarrollado en la presente trabajo de investigación sobre el “Factoring: Una Herramienta de Financiamiento de Capital de Trabajo para las PyMEs”. Y se describe propuestas a corto, mediano y largo plazo con el objetivo de mejorar y difundir el instrumento financiero factoring en Bolivia. Así también facilitar el acceso al crédito de las PyMEs, y que las mismas sean los principales beneficiados.

7.1. MEDIDAS A CORTO PLAZO

Financiamiento

Incremento del gasto público para apoyo a créditos a la PyME; toda vez que este sector está siendo severamente afectado por la actual crisis mundial que se vive, lo que se constata en muchas mayores dificultades para acceder al crédito, ahora con condiciones más exigentes. En el caso de la PyME, debe tenerse en cuenta que además del requerimiento de créditos para inversión, resulta necesario acudir a fuentes de financiamiento para garantizar el flujo de caja o para operaciones de comercialización de sus productos en los mercados nacionales o de exportación. Además, que el estrato PyME es percibido por los entes financieros privados, como uno de clientes de alto riesgo, dada la débil estructura productiva del sector y además por la carencia de garantías tangibles que satisfagan los requerimientos de aval de la banca. Una de las vías que tradicionalmente se han utilizado para solventar la dificultad de acceso de la PyME al crédito es el uso de mecanismos institucionales que respalden las

garantías que el empresario PyME no puede ofrecer a partir de sus activos. Las garantías son mecanismos tradicionalmente utilizados por el sistema financiero para dar cobertura al riesgo de las operaciones financieras. Se les reconoce su utilidad para superar los problemas de asimetrías de información entre prestamista y prestatario. Este instrumento goza de tal aceptación, que las propias normas de regulación de las instituciones financieras lo han incorporado en la medición del riesgo crediticio y, por consiguiente, tiene un efecto de aminoración en cuanto a las necesidades de capital y provisiones contra pérdidas de las entidades financieras.

Establecer porcentajes mínimos de cartera bancaria para PyMEs; fijar al sistema bancario un porcentaje mínimo de la cartera bancaria para apoyar los créditos a las PyMEs.

Impulsar medidas para extensión y profundización del mercado financiero y de capitales para las PyMEs, dentro de Bolivia y también dentro de los mecanismos de cooperación financiera que se desarrollen en la región. En tal sentido debería promoverse el desarrollo de instrumentos financieros innovadores para facilitar el acceso al financiamiento, mediante la constitución y fortalecimiento de sistemas de garantía para la PyME, fondos de capital de riesgo, y otras formas de financiamiento, que estimulen el desarrollo del mercado financiero y de sus agentes privados.

Promover la implementación de tecnologías que faciliten la intermediación financiera a favor de las PyMEs, a través de la masificación y estandarización de procesos que permitan la generación de economías de escala, la reducción de costos operativos y de los riesgos crediticios.

Políticas fiscal y monetaria

Establecer un sistema de beneficios fiscales para aquellas grandes empresas que de alguna forma financien operaciones de la micro, pequeña y mediana empresa.

Subsidiar las tasas de interés para créditos a las PyMEs, mediante parte del impuesto que cobra el Estado por los movimientos bancarios, para crear un fondo específico que subsidie las tasas de interés para los créditos a aquellas PyMEs que demuestren la efectiva incorporación de mano de obra.

Ofrecer descuentos bancarios de facturas de PyMEs que han vendido a grandes empresas con un plazo de 30 o más días, de una forma ágil y con tasas de interés preferenciales. De esta forma la PyME que vendió con un plazo de cobro de 30 o más días podrá disponer del efectivo con anticipación al vencimiento de la factura emitida.

Adopción de regímenes tributarios simplificados hacia el sector de las PyMEs, de acuerdo a la legislación nacional y tal vez considerar un “tributo único”. Obviamente, ello debería estar en correspondencia con los principios de equidad y simplicidad que guían las políticas tributarias.

Apoyo a operaciones de Factoring

El factoring, es un instrumento de mucha importancia para las PyMEs, pues a través del mismo, ellas pueden utilizar el “factoring” para satisfacer necesidades financieras de corto plazo, particularmente para capital circulante y resolver problemas de flujo de caja.

Cuando la PyME vende sus productos o presta servicios a grandes empresas, es común que dichos pagos ocurran en plazos que exceden los determinados por sus necesidades, por lo que el “factoring” es una alternativa valiosa en los momentos más apremiantes.

El empleo del factoraje además, es extremadamente útil también cuando se trata de ventas realizadas en el exterior por las PyMEs. A pesar de que existen instituciones financieras (Ej. Fortaleza Factoring) que han implementado este instrumento, todavía no alcanza los niveles de generalización, por lo que se debe hacer un esfuerzo al respecto.

Al respecto, se propone impulsar la creación de marcos legales que regulen y faciliten operaciones de factoring en Bolivia.

Promover programas de capacitación sobre la operatoria y el uso de las prácticas de factoring, impulsado al sector bancario privado acoger tal instrumento. A través, de promociones y financiamientos otorgados por el Estado a las empresas que prestan el servicio de factoring.

Adquisiciones Estatales

Las PyMEs tienen la necesidad de que el Estado promueva iniciativas que les permitan participar de forma directa en las licitaciones del sector público, bajo condiciones de igualdad y transparencia. Para ello, resulta imprescindible que el Estado provea los mecanismos de información oportuna, clara y amplia, a través de diversos medios al alcance de todos los sectores económicos.

Al respecto, se ha señalado la conveniencia de que se reserve un porcentaje mínimo de las compras públicas solo a las PyMEs, siempre y cuando sean capaces de ofrecer bienes y servicios que se ajusten a las exigencias referidas a costos, calidad y tiempo de entrega exigido en las licitaciones.

Por su reducida escala productiva y capacidad económica, a veces las PyMEs se encuentran limitadas para participar en licitaciones de mayor envergadura. Sobre lo anterior es menester mencionar que una de las recomendaciones para permitir la participación de las PyMEs en las compras públicas de montos significativos, es que los procesos de licitación de un proyecto puedan ser subdivididos en la medida que sea posible, en lotes, fases, tramos o paquetes. Esto permitiría mayores oportunidades de participación a las PyMEs que si se licitara el proyecto en su conjunto, donde solo competirían las empresas grandes.

Otra recomendación sería el reducir trámites burocráticos y cargas administrativas de los procesos de licitación del sector público. Asimismo, y a fin de apoyar la inversión de las PyMEs, el Estado debería asumir como práctica general en toda contratación pública, el pago de anticipos a las entidades empresariales que se les haya adjudicado la ejecución de un proyecto o parte de este.

Creación y operatoria de las PyMEs

Promover la aplicación de procedimientos simplificados para el registro y funcionamiento de empresas, de tal manera que se reduzcan los tiempos y costos indirectos, facilitando el proceso de apertura de nuevas entidades empresariales. Por lo anterior, el mejoramiento del entorno de las empresas debería dirigirse también a la simplificación del marco legislativo y administrativo. Téngase en cuenta que las cargas administrativas innecesarias son en general gastos adicionales que sustraen recursos que de otra manera pudieran ser utilizados en la generación del ahorro y la inversión.

Para tales propósitos, debería regularse que los procedimientos administrativos se basen en principios de presunción de veracidad, simplicidad, así como verificación posterior de los contenidos, formatos y firmas entregados por las PyMEs. Y facilitar a empresarios PyMEs acceso a información sobre procesos y requisitos para registro y operación de empresas.

7.2. MEDIDAS A MEDIANO Y LARGO PLAZO

Innovación y Competitividad

La innovación y el progreso tecnológico son fuentes indispensables de crecimiento y desarrollo. Existe una correlación positiva entre el desempeño innovador y el nivel de desarrollo económico de un país, y se subraya el rol del progreso tecnológico como fuerza motora del crecimiento económico.

Los procesos de innovación se han modificado y acelerado en los últimos años, en gran medida como resultado de los avances en el área de las tecnologías de la información y comunicación (TIC) y el mayor grado que ha alcanzado el proceso de integración de la economía mundial. Estos dos factores han acelerado y transformado los modos de generación y transferencia del conocimiento y la tecnología.

Una de las grandes debilidades que muestra Bolivia, respecto a la Ciencia, la Tecnología y la Innovación, es registrada por indicadores que muestran que el esfuerzo que se hace para apoyar el desarrollo de sistemas de científico-tecnológicos y de innovación es todavía muy pobre, pues, no alcanza ni al 1% del PIB; ni tampoco existen mecanismos regionales de coordinación y promoción de la ciencia, la tecnología y la innovación, que impulse efectivamente, el desarrollo económico y la competitividad.

Por lo anteriormente señalado se propone:

- Creación e implementación de un Programa de Apoyo y Competitividad de las PyMEs en Bolivia.
- Desarrollar una estrategia para la difusión y sensibilización de los más amplios actores respecto al concepto de innovación, las PyMEs, y su vínculo con el desarrollo económico y social.
- Elaborar propuestas para el diseño de diversas modalidades de financiamiento a la innovación tecnológica de las PyMEs, incluyendo dentro de las mismas el capital de riesgo y los sistemas de garantías.

Políticas Públicas

- La Banca Pública debería tener un papel protagónico en el acercamiento de las PyMEs al sistema bancario y una reforma estructural de mediano plazo debería poner al tope de la agenda la política crediticia de la banca pública hacia las PyMEs.

Dada la importancia económica y social de las PyMEs, resulta necesario estructurar una base de datos que contenga información sistematizada, veraz, comparable y analizable de forma progresiva, que apoye el proceso de diseño e implementación de políticas públicas locales y nacionales para el desarrollo del sector de las PyMEs.

La información disponible sobre el papel económico y el desempeño de las PyMEs en Bolivia, está en muchos casos, basada en datos obtenidos de forma empírica, irregular y de difícil comparación, con el agravante adicional de que no hay una caracterización y clasificación homogénea de lo que se considera una micro, una pequeña o una mediana empresa.

La experiencia internacional demuestra la relevancia de la creación de Observatorios sobre la Pequeña y Mediana Empresa, ya que constituyen un poderoso mecanismo de análisis del desempeño de las PyMEs, y el impacto que tienen los instrumentos de política aplicados para el estímulo a su gestión y para apoyar la innovación y competitividad del sector.

Se propone la creación de Observatorio para las PyMEs, cuyo objetivo será el de promover la participación coordinada de entidades públicas encargadas del tema PyMEs, responsables de la construcción de estadísticas sobre el sector, y con la participación de las cámaras empresariales y organismos internacionales interesados en el tema en dicho Observatorio.

Además, este observatorio podrá definir indicadores para la evaluación de la eficiencia de las políticas gubernamentales aplicadas a favor de las PyMEs en el país.

Impulso a la Asociatividad .

Uno de los problemas que limitan la capacidad de las PyMEs para insertarse en los mercados internacionales, se vincula a su reducida economía de escala para satisfacer

el volumen de la demanda de potenciales compradores de sus productos. Para solventar esta limitación resulta imprescindible la suma de capacidades individuales para incrementar el volumen de la oferta exportable.

La asociatividad es un mecanismo de cooperación entre empresas pequeñas y medianas, en donde cada entidad participante, manteniendo su independencia jurídica y autonomía gerencial, decide voluntariamente participar en un esfuerzo conjunto para la búsqueda de un objetivo común. Los objetivos comunes pueden ser coyunturales.

El esfuerzo conjunto de los participantes en la asociatividad puede materializarse de distintas formas, desde la contratación de un agente de compras o vendedor pagado conjuntamente, hasta la formación de una empresa con personalidad jurídica y patrimonio propio que permita acceder a financiamiento con requisitos de garantías, o para la comercialización de productos.

Medidas propuestas:

Para el efecto se propone: Flexibilizar el sistema de créditos bancarios y los sistemas de garantía, de tal manera que se pueda acceder al crédito a través de formas “consorciadas” o asociativas de PyMEs, proveer un marco legal apropiado y políticas de apoyo e incentivo a la asociatividad, y facilitar la desburocratización y descentralización de la normativa legal, administrativa y financiera en relación a la ejecución de estrategias, programas, y proyectos relacionados a la asociatividad de las PyMEs.

Instrumentos Financieros.

Deberían utilizarse para proveer la asistencia a las PyMEs, de acuerdo a las dificultades y necesidades que tienen, como ser:

- Los altos costos de intermediación: La falta de documentación de las PyMEs crea elevados costos informativos para los bancos, que son trasladados en gran medida a las propias empresas. En este sentido, la solución es un esquema de subsidio del componente de gastos administrativos en la tasa de interés.
- Alto riesgo de repago: La misma carencia de documentación impide a los bancos evaluar con suficiente confianza la capacidad de repago de las empresas, independientemente de la calidad intrínseca de los proyectos.
- Bajo nivel de información dura: se deberían ofrecer subsidios directos a las PyMEs para mejorar sus sistemas contables. Reconociendo que las PyMEs muestran preferencia por la informalidad, esta política incentivaría a las PyMEs a acogerse a la formalidad de sus empresas.

Impulso a la asociación de PyMEs.

- Estimular a nivel nacional la agrupación de empresas bajo distintas modalidades de asociatividad.
- Flexibilizar el sistema de créditos bancarios y los sistemas de garantía, de tal manera que se pueda acceder al crédito a través de formas “consorciadas” o asociativas de PyMEs.
- Proveer marco legal y políticas de apoyo a la asociatividad.

CAPITULO VIII

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1. CONCLUSIONES

Las PyMEs en Bolivia, son de vital importancia tanto para la economía como para la generación de empleos. Es muy importante que este tipo de empresas se sigan desarrollando en los próximos años, porque esto mejoraría la situación económica de Bolivia. Debido al potencial que tienen las PyMEs, Bolivia debe apoyarlas para que estas mejoren su desempeño y competitividad en el proceso de globalización, pero aun cuando representan un sector importante en la economía, no reciben el apoyo necesario para crecer adecuadamente. Por lo cual el Factoring llega a ser una propuesta innovadora y pionera para este sector, toda vez que se adecua a sus necesidades a corto plazo.

Después de lo expuesto en el presente trabajo de investigación y conocer las características y operatoria del Factoring, los beneficios que se obtiene para quienes hacen uso de este sistema se puede decir que es una buena opción para las PyMEs, toda vez que lleva inmerso un financiamiento directo y/o indirecto, al adquirir cartera de créditos de sus clientes adherentes.

Es importante que las empresas de Factoring, definan los procedimientos y controles necesarios para la aprobación, entrega y recuperación del crédito otorgado por medio del Factoring, lo que ayudara a prestar un servicio más eficiente, en virtud que la mayoría de empresas solicitantes tienen urgencia de obtener fondos para capital de trabajo que les permitan cumplir con su ciclo de operaciones.

El Factoring, a pesar de que actualmente no es muy conocido en nuestro medio, es un producto que permite a las PyMEs eficientar sus cobranzas. No solo se debe ver como una forma de financiamiento, sino como un verdadero apoyo de cobranza que le permite al cedente mejorar sus índices de rotación de cartera y reducir su cartera vencida. Es un verdadero aliado que ayuda a reducir la estructura de personal de los departamentos de cobranza y enfocar todos los esfuerzos en los vendedores.

Contar con una herramienta de financiamiento a corto plazo para las pequeñas y medianas empresas en Bolivia, es de suma importancia debido a que les facilita a realizar sus operaciones comerciales, por lo que optar por un financiamiento conlleva a cumplir con ciertos requisitos que en determinadas ocasiones son rigurosos y extensos para algunas de las herramientas de financiamiento al que las empresas desean tener acceso; por lo que es importante para las empresas cumplir con esos requisitos de una forma ágil y fácil.

Debido a que la actividad del Factoring es un instrumento relativamente joven en el Sector Financiero, lo hace insuficiente y desconocido por lo que nada más abarca una fracción del mercado potencial existente, sin embargo en la mayoría de las empresas su operación es inferior al óptimo y a los estándares internacionales. Esta situación conlleva costos operativos elevados y genera desventajas respecto a las empresas externas, que son más grandes, maduras y manejan mayores volúmenes.

Existe una desigualdad muy marcada en el acceso al crédito, las empresas ligadas a bancos o casa de bolsa poseen una ventaja relativa. La creación de grupos financieros puede acentuar esta problemática para las empresas que no integren a los mismos.

El desconocimiento de los detalles operativos del sector se refleja en un reglamento que no reconoce en su totalidad las características y particularidades. Ello provoca a que se equipare al Factoring con otras operaciones financieras y no se le otorgue la facilidad y flexibilidad necesaria para su operación.

8.2. RECOMENDACIONES

Aplicar por un financiamiento a corto plazo como lo es el factoring, facilita a las pequeñas y medianas empresas a obtenerlo de una forma ágil y oportuna, ya que después de dar cumplimiento a los requisitos que exigen las empresas dedicadas al servicio del factoring estas hacen el proceso con eficiencia y calidad.

Promover en forma masiva los servicios de Factoring para incrementar la cobertura del mercado potencial, en la pequeña y mediana industria, al mismo tiempo buscar las escalas de operación optimas y la madurez y consolidación de las empresas se requiere de un plazo, no menor a cinco años, sin exponerlas a la competencia externa directa.

Las autoridades de Estado deben incrementar las fuentes de financiamiento y dar mayor facilidad para que el Factoring pueda accesar los recursos monetarios del mercado de dinero y poder disminuir su costo y reducir la desigualdad que en la actualidad existe, además de que esto repercutirá directamente en beneficio de la PyME.

Formar grupos de trabajo para sensibilizar a las autoridades y organismos oficiales, para adecuar la reglamentación vigente a las exigencias de los mercados financieros y estar en posibilidades de proporcionar los recursos monetarios en forma oportuna a la PyME.

Por otra parte también hace falta dar a conocer los servicios a los clientes potenciales y deudores, de las ventajas que ofrece el servicio de Factoring.

CAPITULO IX

BIBLIOGRAFÍA

- Ángel Higuerey Gómez, Universidad de Los Andes, Núcleo Universitario “Rafael Rangel”, Departamento de Ciencias Económicas y Administrativas, Decisiones Financieras a Corto Plazo, 2004.
- Avellaneda Ojeda, Carmenza. Diccionario Bilingüe de Términos Financieros, Segunda Edición, Edit. McGraw-Hill. México, 1996.
- Banco de Comercio Exterior (BANCOEX), Revista Financiera, 2009.
- Besley, Scott, Brigham, Eugene F. Fundamentos de Administración Financiera, McGraw, 12ª Edición. México, 2011.
- Brigham, E. F. Houston J. F., Fundamentos de Administración Financiera, México, CECSA, 1990.
- Center for Financial Stability, documento N° 22, 2011.
- Corporación Andina de Fomento (CAF), Políticas Sectoriales de la Región Andina, 2005.
- Corporación Andina de Fomento (CAF), Dirección de Estudios Económicos, Entorno Sectorial, N° 14, 2005.
- Factoraje, Diccionario de Economía y Administración, en Sociedades de Factoraje, Editorial Secretaría General Técnica Servicio de Publicaciones. España, 1999.
- Fundación para el Desarrollo Empresarial (Fundempresa), Concesionaria del Registro de Comercio de Bolivia, Estadísticas del Registro de Comercio de Bolivia, 2011.
- Fundación Milenio, La Industria de las Microfinanzas de Bolivia, Diagnostico al 2004, Bolivia, 2005.

- Fundación Milenio, Informe de Milenio sobre la Economía en el año 2004, N° 18, Bolivia, 2005.
- Garrigues, Joaquín. Contratos Bancarios. México, 2008.
- Gámez, O. Banda, H. y Tirado, M. Capital de Trabajo: Modelos y decisiones Financieras, Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, México, 2006.
- Global Economic Prospects, Uncertainties and Vulnerabilities, The World Bank, Volumen 4, 2012.
- Hernández Sampieri, Roberto, Metodología de la Investigación, Segunda Edición Mc Graw Hill. México, 1997.
- Herrera, Carlos. Fuentes de Financiamiento, Segunda Edición, Edit. Sicco, Edit. Sicco. México, 1998.
- Humerez, Jimenez y Martinez. Eficiencia en las Operaciones del Sistema Financiero Boliviano 1989 - 1994.
- Hurd Hillyer, William, Paper Factoring, United States, 2008.
- Instituto Nacional de Estadística (INE), Anuario Estadístico 2009, Bolivia, 2010.
- J. Gitman, Lawrence, Fundamentos de Administración Financiera 7ma Edición. Madrid, 1994.
- José de Mesa, Teresa de Mesa y Carlos D. Mesa Gisbert. Historia de Bolivia, Séptima Edición actualizada y aumentada, Edit. Gisbert. Bolivia, 2008.
- José Heras, Diccionario de Mercados Financieros, Segunda Edición, febrero 2001, Edición Gestión 2000.
- Material de Apoyo del Curso El Sector Financiero, Tema 11, Funciones del Sistema Financiero, Universidad de España, 2004.
- Revista de la CEPAL, Algunas características del financiamiento bancario a las exportaciones de las PyMEs en América Latina, 1998.
- Ross Westerfiel & Jaffe. Finanzas Corporativas. Edit. McGraw Hill, México. 2000.
- Sánchez Fernández Valderrama, José Luis. El factoring. Tesis Doctoral. Madrid: Facultad de Derecho de la Universidad Complutense de Madrid, 1972.

- Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE), *Diagnosticos Sectoriales, Área Macro sectorial, Tomo VII, El Sector Industrial Manufacturero.* Bolivia, 2009.
- United Nations Industrial Development Organization (UNIDO), *Agregado Manufacturero Per Capita, 2000, 2005 y 2007.*
- Zulema Antonieta Gaytan Orellana, *El Factoring: Una Moderna opción financiera y los controles que durante su proceso deben existir basados en una Auditoria Operacional,* Universidad Francisco Marroquin, Facultad de Economía, Guatemala 1991.

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

ANEXOS

BIBLIOTECA DE ECONOMIA

ANEXO 1

CUADROS 1 A: INDICADORES MACROECONÓMICOS

DESCRIPCIÓN	1981	1982	1983	1984	1985
Tasa de Inflación (%)	25.1	296.6	328.5	2177.2	8170.5
Crecimiento del PIB (%)	0.92	-4,36	-4.46	-0,60	-0,97
Déficit Público (%)	-8.9	-15.9	-19.8	-25.4	-9.8
Flujo Neto de Capitales (Mill.\$us)	28	-74	-232	-183	-139
Aumento del RIN (Mill \$us)	-172.3	-102.1	298.7	134.8	32.2
Tasa de Interés Real DPFs (%)	2.6	-4.7	-17.6	-30.6	-6.6
Servicio Deuda (% exportaciones)	32.3	34.3	43.7	47.7	39.5
Variación Términos de Intercambio (%)	-9.2	-11.3	1.0	-3.0	-11.9

Fuente: UDAPE, INE y Banco Central de Bolivia

AÑO	INFLACIÓN
1982	123%
1983	276%
1984	1.282%
1985	8.767%

Fuente: INE y Banco Central de Bolivia

MES	AÑO	EVOLUCIÓN DEL PESO BOLIVIANO
Octubre	1982	230 Pesos por Dólar
Enero	1983	390
Julio	1983	600
Enero	1984	1.900
Julio	1984	3.500
Enero	1985	68.229
Agosto	1985	1.149.354

Fuente: INE y Banco Central de Bolivia

EXPORTACIONES (MILL. U\$)			CRECIMIENTO DEL PIB	
1980	1.037	(100)	1980	+ 0,6
1981	984	(94,88%)	1981	0,92
1982	898	(86,59%)	1982	-4,36
1983	817	(78,78%)	1983	-4,46
1984	782	(75,40%)	1984	-0,60
1985	672	(64,80%)	1985	-0,97
CAÍDA GLOBAL DEL 35%				

Fuente: INE y Banco Central de Bolivia

ANEXO 2

Mercados Financieros.

Los mercados financieros³⁶ constituyen la base del sistema financiero, también puede considerarse como un haz de mercados en los que tienen lugar las transacciones de activos financieros, tanto de carácter primarias como secundarias. Las primeras suponen una conexión directa entre lo real y lo financiero y sus mecanismos de funcionamiento se interrelacionan según los plazos y garantías en cuanto al principal, y su rentabilidad real (tipo nominal menos la tasa de inflación). Las segundas, proporcionan liquidez a los diferentes títulos. Para ello, los mercados secundarios deben funcionar correctamente, dado que a través de ellos se consigue que el proceso de venta de las inversiones llevadas a cabo en activos primarios (desinversión por parte de los ahorradores últimos) se produzca con la menor pérdida posible en el precio del activo, y menores comisiones y gastos de intermediación. En ese sentido, la liquidez se subordina a la limitación de costes y reducción de plazos.

La eficiencia de los mercados financieros será tanto mayor cuanto mayor satisfaga las funciones que se le asignan. La idea de eficiencia en los mercados hay que relacionarla con su mayor o menor proximidad al concepto de competencia perfecta, es decir a un mercado libre, transparente y perfecto. Para ello, se exige que exista movilidad perfecta de factores y que los agentes que intervienen en dicho mercado tengan toda la información disponible en el mismo. Es decir, todos han de conocer todas las ofertas y demandas de productos y puedan participar libremente. De esa forma, los precios se fijarán única y exclusivamente en función de las leyes de la oferta y la demanda, sin ninguna otra intervención que desvirtúe su libre formación.

³⁶ Se utiliza en un sentido general para referirse a cualquier mercado organizado en el que se negocien instrumentos financieros de todo tipo, tanto deuda como acciones.

Así también en el cuadro 2.4 nos ayudara a describir los principales mercados de valores la cual está formado por aquellos mercados en los que se emite valores de renta fija y renta variable tanto a medio como la largo plazo; mercado primario y mercados secundarios oficiales, distinguiéndose dentro de estos últimos la Bolsa de Valores, los mercados de deuda pública representada por anotaciones en cuenta, y otros mercados de ámbito estatal en los que se emiten también valores representados mediante anotaciones en cuenta.

PRINCIPALES MERCADOS DE VALORES

BOLSA DE VALORES	La bolsa de valores es una organización que establece sistemas de negociación para que los inversores puedan comprar y vender acciones, derivados y otros valores. Las bolsas de valores también proporcionan las instalaciones para la emisión y amortización de valores, así como otros instrumentos financieros y los rendimientos de capital incluyendo el pago de dividendos.
MERCADOS DE RENTA FIJA	El mercado de bonos (también conocido como de deuda, de crédito, o mercado de renta fija) es un mercado financiero, donde los participantes compran y venden títulos de deuda, normalmente en forma de bonos. Los mercados de renta fija, en la mayoría de los países siguen siendo descentralizados, al contrario del mercado de acciones, futuros y del mercado de factores. Esto ha ocurrido, en parte, porque no hay dos emisiones de bonos exactamente iguales, lo que hace que el número de títulos en el mercado sea inmenso.
MERCADOS DE DIVISAS	El mercado de divisas o FOREX, permite que los bancos empresas y otras instituciones fácilmente compren y vendan divisas. El propósito del mercado de divisas es facilitar el comercio internacional y la inversión. El mercado de divisas ayuda a las empresas a convertir una moneda en otra.
MERCADO DE FACTORES	El comercio de materias primas consiste en el comercio físico directo y a través de derivados financieros para la compra - venta a plazo permitiendo asegurar un precio de venta o compra en el futuro a productores y/o clientes.

También es importante tomar en cuenta al mercado monetario³⁷, donde los activos tienen la característica de elevada liquidez y bajo riesgo. Asimismo se encuentran los mercados de crédito a corto plazo (préstamos, descuentos, créditos etc.), y mercados de títulos en los que se negocian activos líquidos (del sector público con letras del tesoro, emitidos por las empresas con pagarés de empresas y emitidos por el sector bancario mediante depósitos interbancarios, títulos hipotecarios, etc.). Si bien, de forma más general, se puede decir que el mercado monetario estaría compuesto por dos grandes bloques definidos por el mercado interbancario y por el resto de mercados de dinero. Por otro lado las características del mercado monetario son las siguientes:

- Son mercados al por mayor en el sentido de que los participantes son grandes instituciones financieras o empresas industriales, que negocian grandes cantidades de recursos financieros a partir de las decisiones de profesionales muy especializados.
- Se negocian activos de muy escaso riesgo, derivado de la solvencia de las entidades emisoras (Tesoro y grandes instituciones financieras o industriales) como, a veces, de las garantías adicionales que aportan (títulos hipotecarios, o pagarés de empresas avalados por una entidad bancaria).
- Los activos son muy líquidos dado por su corto plazo de vencimiento y por sus grandes posibilidades de negociación en mercados secundarios.
- La negociación se puede hacer directamente con los participantes o a través de intermediarios especializados.
- Presentan una gran flexibilidad y capacidad de innovación financiera, que se ha traducido en la aparición de nuevos intermediarios financieros, nuevos activos y nuevas técnicas de emisión (el descuento, cupón cero y a tipo variable)³⁸.

³⁷Los mercados monetarios o mercados de dinero, son los mercados en los que se negocian activos a corto plazo (igual o inferior a un año, si bien pueden negociarse activos con plazos mayores).

³⁸El descuento o cobro de interés "al tirón", consiste en pagar una cantidad inferior al nominal al comprarlo, reingresando el nominal al venderlo. No hay pagos periódicos de intereses. Los más comunes emitidos en esta modalidad son los pagarés de empresa y las Letras del Tesoro.

ANEXO 3

Características del Flujo de Efectivo.

- Es un Estado Financiero.
- Muestra el origen y la aplicación a largo plazo de los fondos de una empresa.
- La información de este estado corresponde a dos o más ejercicios (dinámico).

El estado de flujo de fondo se divide en tres partes:

- Encabezado, destinado para:
 - a) Nombre de la empresa
 - b) Denominación de ser un estado de flujo de caja, o bien (Estado de Flujo de Efectivo, estado de Flujo de Fondos a Largo Plazo, Cash Flow, etc.)
 - c) Los ejercicios correspondientes
- Cuerpo destinado para:
 - a) Origen de fondos
 - b) Aplicación de los fondos
- Pie, destinado para:
 - a) Nombre y firma del contador, auditor, analista, etc.

Este documento se presenta generalmente por cinco años futuros, es decir, es un Estado Financiero Proforma.

En cada año se presentan tres columnas de importes como sigue:

- Importes de presupuestos
- Importes reales
- Variación

Cupón cero, el cobro de interés se realiza a la maduración de la deuda. Se adquieren por su valor nominal y al final se reciben los intereses. Los más comunes son los bonos de caja y de tesorería bancarios.

A Tipo Variable, se emiten sin tipo fijo y se establece de acuerdo con alguno de referencia como el interbancario más alguna cantidad fija.

ANEXO 4

Métodos que se usan para desarrollar el Presupuesto de Efectivo (o de caja).

Para desarrollar el presupuesto de caja se emplean métodos básicos. Uno de ellos es el método de ingresos y desembolsos de efectivo (denominado a veces el método directo de la cuenta de caja), el cual se basa en un análisis detallado de los aumentos y las disminuciones en la cuenta presupuestada de caja, el que reflejaría todas las entradas y salidas de efectivo resultantes de presupuestos tales como el de ventas, el de gastos y el de desembolsos de capital. Es simple de elaborar y es apropiado cuando se usa un plan detallado de utilidades. Son frecuencia se emplea para la planificación del efectivo a acorto plazo, como parte del plan anual de utilidades de largo plazo, el que es más general. Los planes fundamentales (o sea los presupuestos) que entrañan flujos de entradas y salidas de efectivo, se analizan con cuidado para traducirlos, de una base de acumulación, a una base de efectivo.

El otro método al que nos referimos se denomina método de la contabilidad financiera (al que también suele llamarse el método directo o del estado de resultados). El punto de partida en este método es la utilidad neta planificada, la que muestra el estado de resultados propuestos. Básicamente, la utilidad neta planificada se convierte de una base de acumulación a una base de efectivo (es decir, se ajusta por los cambios en las cuentas del capital de trabajo distintas del efectivo, tales como: inventarios, cuentas por cobrar, gastos pagados por adelantado, gastos acumulados y partidas diferidas). Después, se identifican las demás fuentes y necesidades de efectivo. Este método exige menos detalle en el apoyo, pero también suministra menos detalle sobre los flujos de entradas y salidas de efectivo. Es útil para hacer proyecciones de largo alcance para el efectivo. Para una serie de planes básicos comunes, ambos métodos arrojan los resultados del flujo de efectivo, los cuales difieren únicamente con respecto al volumen de los detalles que se logran.

a) Método de los ingresos y los desembolsos de efectivo para calcular los ingresos (flujos de entrada) de efectivo.

Los flujos de entradas de efectivo se derivan de transacciones como las ventas de contado, los logros de cuentas y los documentos por cobrar, los intereses recibidos sobre las inversiones, las ventas de activo de capital y de las fuentes diversas de ingresos. Si estas partidas han sido incluidas en el plan de utilidades como se ha comentado e ilustrados hasta el momento, el planificar los flujos de entrada de efectivo es cosa relativamente simple. Las ventas de contado producen efectivo inmediato; por lo tanto, no hay ningún retardo entre el momento de la venta y la realización del ingreso de efectivo.

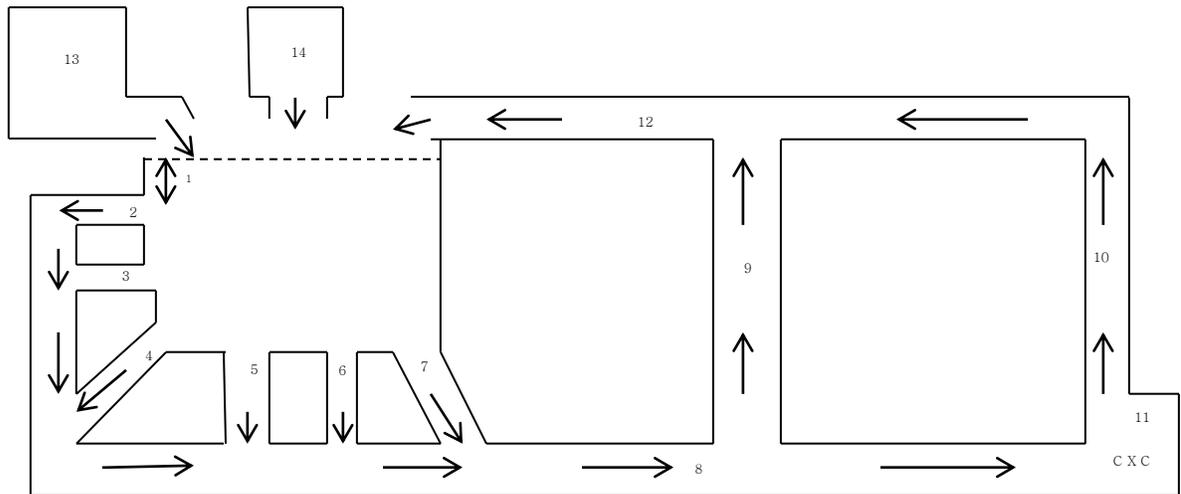
En el caso de las ventas a crédito, el lapso que transcurre entre el punto de la venta y la realización del efectivo, causara un problema. El enfoque fundamental para dicho problema se basa en la experiencia pasada de la cobranza – el periodo promedio entre la fecha de la venta y la fecha del correspondiente cobro de efectivo. El gerente responsable por el crédito y las cobranzas debe, por ejemplo, determinar regularmente la eficiencia en los cobros. Los datos como los porcentajes de las ventas a crédito cobradas a treinta días, sesenta días, etc., son útiles en la planificación de los flujos de entradas de efectivo provenientes de los cuentas por cobrar. Estos ingresos de efectivo planificados, deben reducirse o ajustarse por el probable efecto de las cuentas incobrables.

b) Planificación de los pagos de efectivo (Flujos de salida)

Se efectúan pagos de efectivo principalmente por concepto de materiales, mano de obra directa, gastos, adiciones de capital, retiro de la deuda y dividendos pagados a los accionistas. Los presupuestos de estos conceptos de transacciones de efectivo constituyen la base para calcular los flujos planificados de salidas de efectivo. El método de los ingresos y desembolsos de efectivo

exige la eliminación de las partidas que no entrañan efectivo, como en la depreciación, en los correspondientes presupuestos de gastos que ya se han preparado. La experiencia y la política de la compañía en materia de descuento sobre compras deben ser tomadas en cuenta en la estimación del lapso que transcurre entre la creación de las cuentas por pagar y el subsecuente pago de efectivo para la liquidación de estos pasivos. Deben también considerarse las acumulaciones de gastos (o de pasivos). Deben también considerarse los pagos de intereses sobre las deudas y los impuestos a la propiedad. Las necesidades de efectivo para dividendos pueden representar un problema, pero muchas compañías siguen una política uniforme de dividendos que simplifica este problema. En otros casos, las necesidades de efectivo para dividendos debe planificarlas la administración superior, con base en toda la información disponible. Por ejemplo, el monto de los dividendos puede planificarse sino hasta que se planee la utilidad antes de los impuestos. La afluencia de fondos por conceptos de préstamos, y el reembolso del principal con sus intereses, afectan tanto al flujo de efectivo como al impuesto sobre la renta. Por lo tanto existe una secuencia de cálculos (que es única en cada situación) y que usualmente debe ser observada al planificar los flujos de salida de efectivo.

FLUJO DE EFECTIVO “LIQUIDEZ”



SALIDAS	ENTRADAS
1. Nivel del Flujo de Efectivo	8. Ventas
2. Dividendos	9. Ventas de Contado
3. Impuestos	10. Ventas de Crédito
4. Intereses y prestamos	11. Cuentas x Cobrar
5. Garantías de Adm. y Ventas	12. Ventas Liquidas
6. Mercancías	13. Socios
7. Activo Fijo	14. Accionistas

Método de la Contabilidad Financiera para calcular el flujo de Efectivo

El método de la contabilidad financiera es empleado por muchas compañías para fines analíticos, en la preparación del presupuesto anual de caja. Sin embargo, se usa con mayor frecuencia para la planificación del efectivo a largo plazo. Este enfoque requiere menos detalle y se ajusta a los métodos que comúnmente se utilizan en la planificación de largo alcance.

Básicamente, este método desarrolla los flujos de efectivo empezando con la utilidad neta, la cual se ajusta por las paridas que no implican efectivo y que afectan a la utilidad neta determinada sobre la base contable de acumulación. Esencialmente, la utilidad neta es convertida, de la base de acumulación. Esencialmente, la utilidad neta es

convertida, de la base de acumulación, a una base de efectivo (es decir, al flujo de efectivo generado por las operaciones). Los demás flujos de entradas y salidas de efectivo se estiman para los renglones no operacionales tales como las ventas de activos fijos, las adiciones de capital y el pago de la deuda. Estas estimaciones se calculan de modo muy semejante al del método de ingresos y desembolsos de efectivo. Para un grupo común de planes fundamentales, el método directo de ingresos y desembolsos de efectivo y el enfoque de la contabilidad financiera, producen los mismos resultados de determinación de flujo de efectivo. El método directo suministra más datos detallados, los que se emplean después para la evaluación y el control de los flujos de efectivo, ya en el curso real de las operaciones.

ANEXO 5: Herramientas para el Saldo de Efectivo

Herramientas	Descripción
Presupuesto de Efectivo	Utilizado en la planificación de la empresa, mediante la estimación de las entradas y salidas de efectivo, tomando en consideración lo expuesto en los factores a tomar en cuenta para determinar el saldo de efectivo, vamos a visualizar en que momento es necesario acudir a un financiamiento externo o si hay necesidad de vender valores negociables, así como también si existe efectivo ocioso que hay que invertir en valores negociables para que sea rentable. El presupuesto efectivo nos va a indicar en qué periodo determinado va a ser necesario efectivo.
Estados Financieros Projectados	Utilizado para la planificación financiera a corto plazo y determina las necesidades de fondo, así como el Estado de Fuente y Uso de Fondos Projectados que nos va a indicar los recursos necesarios.
Saldo Requerido Mínimo	En el presupuesto de efectivo existe una partida que es demonizada Saldo Mínimo Requerido, que no es más que la consideración del saldo óptimo de efectivo que la empresa desea mantener. El cálculo del saldo de efectivo óptimo va a estar influenciado por el saldo mínimo exigido por el banco. Se opera de manera que se requiera un mínimo de dinero de efectivo. Debe planearse la cantidad de dinero que permita a la empresa cumplir con los pagos programados de sus cuentas en el momento de vencimiento, así como proporcionar un margen de seguridad para realizar pagos no previstos, o bien, pagos programados cuando se disponga de las entradas de efectivo esperadas.
Saldo Optimo de Efectivo	Se minimiza el costo de mantener efectivo; en donde la suma de los costos de saldo excesivo, los costos de saldo suficiente, y los costos de administración y manejo sea mínima, ya que los costos de saldos insuficientes y excesivos son inversamente proporcionales.
Saldo de Efectivo Precautorio	No es más que el dinero que posee la empresa, que bien puede estar en efectivo o invertido en valores, para cubrir aquellas necesidades imprevistas.
Porcentajes de las Ventas	Consiste en establecer el nivel mínimo de caja, como porcentaje de las ventas.
Efectivo Mínimo de Operación por desembolsos totales	Viene determinado por la división de los desembolsos totales anuales de la empresa entre su tasa de rotación de efectivo.
Modelo de Baumol	Es un modelo matemático utilizado para la administración del inventario, el cual fue adaptado a la administración del efectivo e intervienen los costos de convertir valores negociables a efectivo y el costo de mantenimiento u oportunidad.
Modelo de Miller y Orr (MO)	Se basa en que las salidas de efectivo no se comportan en forma constante sino que esta fluctúa en un periodo determinado entre el límite superior e inferior. Estos límites van a depender del costo de oportunidad y el costo de conversión; es decir que MO considera, la variabilidad de los flujos, los costos de conversión y el costo de oportunidad.
Modelo de Orgler	Dice que es posible determinar una estrategia óptima de administración de efectivo mediante la utilización de un modelo de programación lineal múltiple. Para esto escoge el periodo de un año, subdividiéndole a meses. Y toma como variables, el programa de pago de la empresa, los financiamientos a corto plazo, la compra y venta de valores realizables, y el saldo de efectivo. El objetivo es minimizar la duración del ingreso neto del presupuesto de efectivo en todo el periodo de planeación. Las restricciones pueden ser institucionales o políticas.

ANEXO 6**CATEGORIZACIÓN DE MICRO Y PEQUEÑAS EMPRESAS SEGÚN EL ANTEPROYECTO DE LEY**

CATEGORÍA DE EMPRESA	TRAMO DE EMPLEO	VALOR DE ACTIVOS	VALOR DE VENTAS
Pequeña empresa	De 11 a 50 trabajadores	Menores a 500 000 UFV (US\$ 114. 000)	Menores a 1.500.00 UFV (US\$ 340.000)
Microempresa	Menos de 10 trabajadores	Menores a 20. 000 UFV (US\$ 4 500)	Menores a 100.00 UFV (US\$ 22.700)

Este anteproyecto de ley define a la MyPE como “toda unidad económica productiva o de comercio de bienes, obras y servicios, constituido por una persona natural o jurídica bajo cualquier forma de organización reconocida por la legislación vigente y que tiene por objeto desarrollar actividades de extracción, producción, transformación y comercialización” (Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural, noviembre 2010).

ANEXO 7

Clasificación Industrial a 4 dígitos

CIU	CLASE DE ACTIVIDAD
3111	MATANZA DE GANADO Y PREPARACIÓN Y CONSERVACIÓN DE CARNE
3112	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS LÁCTEOS
3113	ENVASADO Y CONSERVACIÓN DE FRUTAS LEGUMBRES
3115	FABRICACIÓN DE ACEITES Y GRASAS VEGETALES Y ANIMALES
3116	PRODUCTOS DE MOLINERÍA
3117	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE PANADERÍA
3118	FÁBRICAS Y REFINERÍAS DE AZÚCAR
3119	FÁBRICAS Y REFINERÍAS DE AZÚCAR
3121	ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS DIVERSOS
3122	ELABORACIÓN DE ALIMENTOS PREPARADOS PARA ANIMALES
3131	DESTILACIÓN, RECTIFICACIÓN, MEZCLA DE BEBIDAS ESPIRITUOSAS
3132	INDUSTRIAS VINÍCOLAS Y OTRAS BEBIDAS FERMENTADAS
3133	BEBIDAS MALTEADAS Y MALTA
3134	INDUSTRIA DE BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS Y AGUAS GASEOSAS
3140	INDUSTRIAS DEL TABACO
3211	HILADO, TEJIDO Y ACABADO DE TÉXTILES
3213	FÁBRICAS DE TEJIDOS DE PUNTO
3220	FABRICACIÓN DE PRENDAS DE VESTIR, EXCEPTO CALZADOS
3231	CURTIDURÍAS Y TALLERES DE ACABADO
3240	FABRICACIÓN DE CALZADOS, EXCEPTO DE CAUCHO VULCANIZADO
3311	ASERRADEROS, TALLERES DE ACEPILLADURA
3320	FABRICACIÓN DE MUEBLES Y ACCESORIOS
3420	IMPRENTAS, EDITORIALES E INDUSTRIAS CONEXAS
3511	FABRICACIÓN DE SUSTANCIAS QUÍMICAS INDUSTRIALES BÁSICAS
3523	FABRICACIÓN DE JABONES Y PREPARADOS DE LIMPIEZA Y TOCADOR
3530	REFINERÍAS DE PETRÓLEO
3560	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE PLÁSTICO
3620	FABRICACIÓN DE VIDRIO Y PRODUCTOS DE VIDRIO
3691	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE ARCILLA PARA CONSTRUCCIÓN
3692	FABRICACIÓN DE CEMENTO, CAL Y YESO
3699	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS MINERALES NO METÁLICOS, N.E.P.
3720	INDUSTRIAS BÁSICAS DE METALES NO FERROSOS
3813	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS METÁLICOS ESTRUCTURALES
3819	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS METÁLICOS, EXCEPTO MAQ.Y EQUIPO
3901	FABRICACIÓN DE JOYAS Y ARTÍCULOS CONEXOS