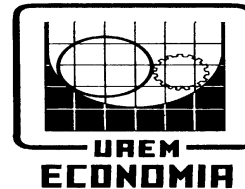


UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE MÉXICO



FACULTAD DE ECONOMÍA

UNIDAD DE APRENDIZAJE: FINANCIACION INTERNACIONAL DE LA EMPRESA

MONOGRAFIA: “ANALISIS DE LAS OPERACIONES COMERCIALES DE IMPORTACION Y EXPORTACION Y SU FINANCIACION INTERNACIONAL”

LICENCIATURA EN RELACIONES ECONOMICAS INTERNACIONALES

TOTAL DE CREDITOS: 8

M. EN E. JOSE ANGEL GONZALEZ ARREARAN

OCTUBRE DE 2017

DATOS DE IDENTIFICACION

UNIDAD DE APRENDIZAJE: **Financiación Internacional de la Empresa**

PROGRAMAS EDUCATIVOS EN LOS QUE SE IMPARTE: **Licenciatura en Relaciones Económicas Internacionales.**

AREA DE DOCENCIA: **Gestión Internacional de la Empresa**

TIPO DE UNIDAD DE APRENDIZAJE: **Curso-Taller.**

CARÁCTER DE LA UNIDAD DE APRENDIZAJE: **Obligatorio.**

NUCLEO DE FORMACION: **Integral.**

MODALIDAD: **Presencial.**

HORAS TEORIA: **2**

HORAS PRÁCTICA: **4**

TOTAL DE CREDITOS: **8**

AUTOR: **M en E. José Angel González Arrearán**

CONTENIDO

- 1. Portada.**
- 2. Presentación.**
 - 2.1. Relación de los contenidos de la monografía y los objetivos de las unidades de competencia.**
- 3. Introducción.**
- 4. Modalidades de Financiación Internacional: Operaciones de Importación.**
 - 4.1. Elementos de la financiación de las importaciones.**
 - 4.2. La financiación de las importaciones en la propia divisa con facturación en otra divisa.**
 - 4.2.1. Financiación en euros y facturación en otra divisa.**
 - 4.2.2. Financiación en euros con facturación en euros.**
 - 4.2.3. La financiación en otra divisa que no es el euro.**
 - 4.2.4 Financiación en una divisa no euro y facturación en la misma divisa.**
 - 4.2.5. La financiación en otra divisa cuando la de facturación es la propia del importador.**
 - 4.5.1. Modalidad IM (FAUER/DI) sin cobertura del riesgo de cambio.**
- 5. Elementos de financiación de las exportaciones.**
- 6. Modalidades de Financiación Internacional: operaciones de exportación.**
 - 6.1. Financiación en propia divisa con facturación en otra, sin la cobertura del riesgo de cambio.**
 - 6.2. Financiación en propia divisa con facturación en otra, con la cobertura del riesgo de cambio.**
 - 6.3. Financiación en la misma divisa de la facturación que no es la propia divisa.**
 - 6.4. Financiación en una divisa distinta de la facturación sin que ninguna sea la propia.**
- 7. Conclusiones.**

8. Recursos que suscitan el interés por el estudio o facilitan el aprendizaje...

9. Bibliografía.

2. PRESENTACION

El entorno de creciente globalización de la economía hace que la internacionalización de las empresas ya no pueda ni deba ser considerada solo como un deseo o una aventura, sino como una autentica necesidad. Y esta necesidad se hace mucho más evidente para aquellas empresas que se encuentran en países y sectores de actividad económica, inmersas bajo profundas fuerzas de la competencia que les obligan a ir más allá de las tradicionales operaciones de comercio exterior y forzándoles a buscar nuevas fórmulas de internacionalización, incluyendo las relacionadas con las de inversión directa en otros países.

Cuando el proceso de internacionalización de una empresa se desarrolla y consolida, todo el management directivo debe ser revisado y ajustado. Junto a las otras funciones básicas de la cadena de valor empresarial, también la función financiera requiere nuevos enfoques y criterios de actuación, tanto a nivel de estrategias como de la operativa diaria.

Por ello, el contenido de esta monografía pretende recoger de forma, lo mas practica posible, aquellas técnicas más relevantes de la gestión financiera internacional de la empresa y de ahí su título de “Financiación Internacional de la Empresa”.¹

¹ Es importante señalar que esta monografía aborda de manera muy específica lo que es la financiación internacional en el caso de las operaciones de importaciones y las exportaciones que desarrollan las empresas.

2.1. Relación entre los contenidos de la monografía y los objetivos de la unidad de competencia.

En virtud del propósito básico que tiene esta unidad de aprendizaje referente a que el alumno conozca los elementos que conforman al financiamiento internacional de la empresa, para de esta forma tener una mejor base al momento de realizar un adecuado análisis económico-financiero de la empresa; por ello tras describir las características económico-financieras más significativas de las sucesivas fases del proceso de internacionalización empresarial, se analizan los diferentes aspectos de la gestión financiera directamente relacionados con las operaciones de comercio internacional.

Así y en primer lugar, en esta monografía se detallan primeramente los principales elementos de la financiación de las importaciones, lo correspondiente al seguro de cambio de las mismas; así como y de manera muy detallada las diferentes formas de la financiación de las importaciones y su forma principal de facturación como son: en la propia divisa con facturación en otra divisa, la financiación en euros con facturación en euros, la financiación en otras divisas no euros distintas de la facturación, la financiación en otra divisa cuando la facturación es la propia del importador y la finalmente la modalidad IM (FAEUR/FIDI) sin cobertura de riesgo de cambio.

Posteriormente se describen también los elementos importantes de la financiación de las exportaciones y cuatro de las principales modalidades de financiación:

- Financiación en propia divisa con facturación en otra, sin la cobertura del riesgo de cambio.
- Financiación en propia divisa con facturación en otra, con la cobertura del riesgo de cambio.
- Financiación en la misma divisa de la facturación que no es la propia divisa.
- Financiación en una divisa distinta de la facturación sin que ninguna sea la propia.

Por la forma en que se abordan los temas que comprende esta monografía lo que se busca es **cubrir el objetivo general o fundamental de esta unidad de aprendizaje** que pretende que el alumno “conozca los elementos que conforman al financiamiento internacional de la empresa, para de esta forma tener una mejor

base al momento de realizar un adecuado análisis económico-financiero de la empresa”²

3. INTRODUCCIÓN

En un mercado tan cambiante y globalizado, para los empresarios de todo el mundo, es indispensable determinar las fuentes de financiamiento y productividad de las compañías, que de esta forma intenta competir con mayor y mejores productos en el mercado, logrando esto con mejores maquinarias, y nuevas tecnologías, que incrementen el valor agregado a los productos nacionales, permitiendo de esta manera incrementar sus posibilidades de ingresos y ganancias.

Es por esto, que este trabajo pretende llevar a cabo un breve análisis sobre la financiación de las importaciones, lo correspondiente al seguro de cambio de las mismas; así como y de manera muy detallada las diferentes formas de la financiación de las importaciones y su forma principal de facturación como son: en la propia divisa con facturación en otra divisa, la financiación en euros con facturación en euros, la financiación en otras divisas no euros distintas de la facturación, la financiación en otra divisa cuando la facturación es la propia del importador y la finalmente la modalidad IM (FAEUR/FIDI) sin cobertura de riesgo de cambio.

Esta es la razón por la que modalidades que se caractericen por la adquisición de créditos provenientes de ventas de bienes muebles, de prestación de servicios o de realización de obras, otorgando anticipos sobre tales créditos, asumiendo o no sus riesgos; o bien por la venta por parte del exportador de un documento financiero representativo de la entrega de bienes y servicios exportados, a una entidad que lo adquiere sin recurso contra el exportador, o porque la propiedad del bien objeto de leasing se encuentra en cabeza de una compañía de leasing exterior, mientras que la tenencia material del bien recae en cabeza del arrendatario financiero en otro país, brindan nuevas estrategias de expansión y comercialización de todo tipo de bienes.

Todas estas modalidades de financiación empresarial representan una buena opción a tener en cuenta para aminorar los riesgos y efectivizar y eficientar las operaciones de diversas entidades mercantiles, mismas que hoy en día no pueden quedarse atrás en esta revolución corporativa internacional.

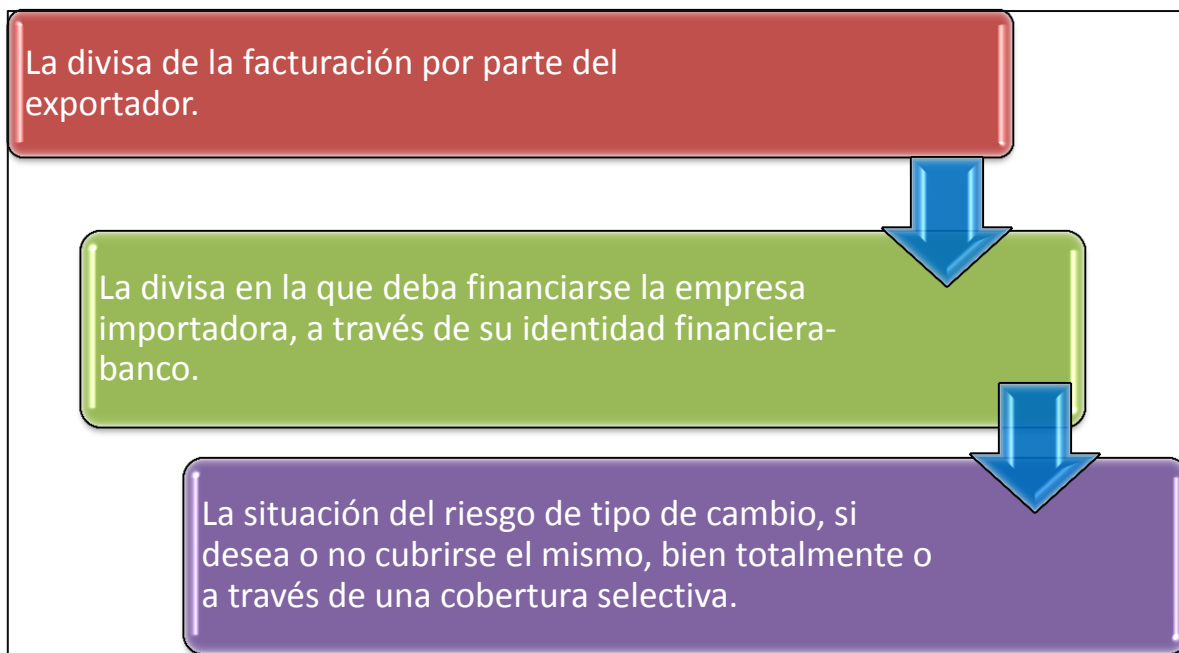
² Con este análisis y desarrollo de este tema lo que se busca es que el alumno tenga los elementos necesarios y suficientes de la financiación de la operaciones de importaciones y exportaciones de las empresas.

4. Modalidades de financiación internacional: operaciones de importación.

4.1. ELEMENTOS DE LA FINANCIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES

Alternativas de financiación internacional que pueden seleccionarse por parte de la empresa importadora (IMPORT) en sus operaciones a corto plazo de comercio exterior.

Elementos a considerar en el coste de la financiación de importación



FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

Las modalidades facturación-financiación

IM	• Operación de IMPORT .
EX	• Operación de EXPORT .
EUR	• Euro como moneda o DIVISA .
DI	• DIVISA que no sea el EURO .
MDI	• DIVISA financiación misma que DIVISA facturación.
ODI	• Otra DIVISA diferente de la DIVISA (DI), pero que tampoco sea el EURO .

FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

Los efectos de las variaciones en los tipos de cambio

TIPO DE EMPRESA	TIPO DE CAMBIO DE LA DIVISA	PORQUE EL EURO	QUÉ SUPONE EN EUROS LA OPERACIÓN	EFFECTOS SOBRE EL EURO
Importador (IMPORT)	BAJA ↓	SUBE ↑	MÁS BARATO	Menos Euros para comprar otra divisa
	↑ SUBE	↓ BAJA	MÁS CARO	Más Euros para comprar otra divisa
Exportador (EXPORT)	BAJA ↓	SUBE ↑	MENOS INGRESOS	Menos Euros al cambiar a otra divisa
	↑ SUBE	↓ BAJA	MÁS INGRESOS	Más Euros al cambiar a otra divisa

FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

4.2. Financiación de las importaciones en la propia divisa con factura en otra divisa

En este aspecto la empresa importadora considera adecuado financiarse en su propia divisa

Partiendo del ejemplo de la empresa importadora española (IMPORESPA) y la moneda usada será el euro.

Existiendo entonces dos posibilidades:

- Que la empresa exportadora EXPORT facture en su divisa
- Que la empresa EXPORT facture en la divisa de la empresa importadora

Es importante considerar que lo más usado es que la empresa exportadora facture en su divisa, sin embargo para países que tienen una moneda menos fuerte (como los latinoamericanos) será mejor facturar en la moneda que sea más fuerte, ya sea euro, dólar, yen, etc.

Teniendo en cuenta que:

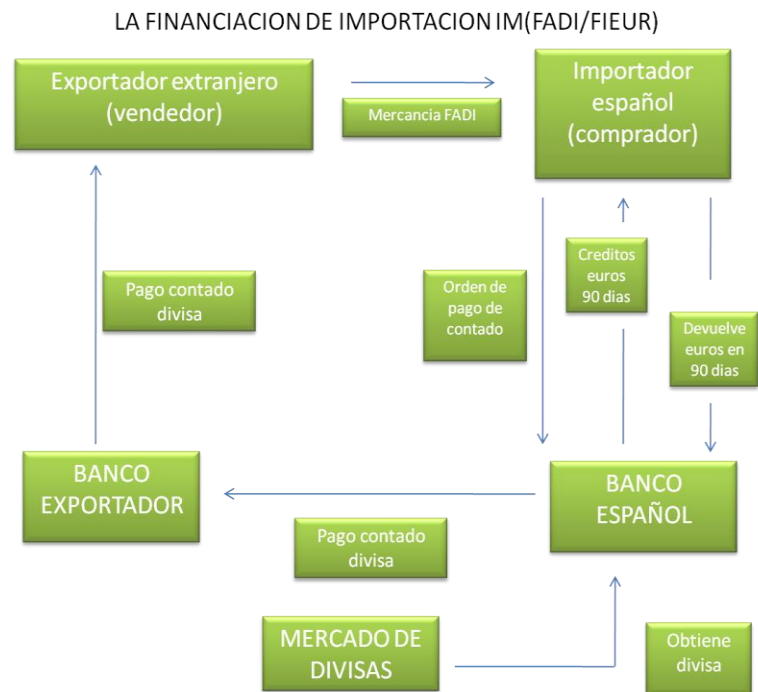
IM=importación de la empresa españolas IMPORESA

FADI= facturación comercial en divisa NO EURO DE EXPORT NO ESPAÑOLA

FIEUR=financiación en euros por IMPORESA

El cuadro anterior explica como el exportador factura (FADI) en su divisa, después la importadora solicita a su entidad financiera (banco español) que pague al contado en la divisa que se realizó la facturación.

Por tanto el banco español acude al mercado internacional de divisas a conseguir el monto por el que se realizó la factura a un tipo de cambio de contado (Spot) y así le paga al banco Exportador.



Coste de la modalidad IM (FADI/FIEUR)

Una vez teniendo el monto de la facturación, el banco exportador le paga al cliente el importe en

◦ Coste de financiación EURIBOR+SPREAD



COSTE EFECTIVO
INTERESES EUR + SPREAD – DESCUENTO PRONTO PAGO

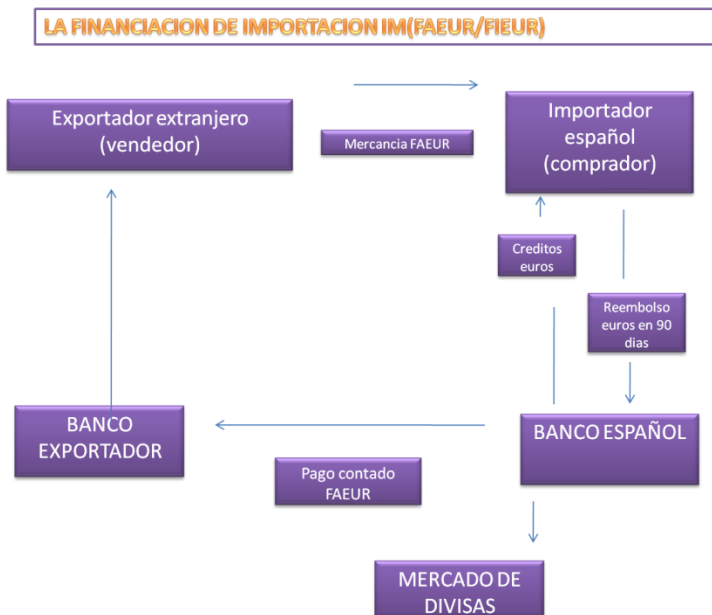
divisas correspondiente al valor de la venta.

El importador español solicita al banco Español un crédito (FIDI) a 90 días en euros que el banco concede al cambio divisa-euro fecha spot, una vez transcurridos los 90 días el importador español devuelve al banco español el préstamo en euros y termina la transacción.

El coste de la financiación bancaria (BESPA) incluye la SUMA los intereses del préstamo de los euros al plazo de vencimiento (EURIBOR) y el diferencial del beneficio del banco (SPREAD).

Por otro lado el coste efectivo de operación se considera si se consigue del exportador el descuento por pronto pago por abono SPOT-contado, y por consecuencia el coste se reduciría.

4.2.2. La financiación de las importaciones en euros con facturación en euros.



FUENTE: Mercados financieros y estrategia empresarial. Grinblatt y Titman. Edit. Mc GrawHill.

Es la alternativa más sencilla para el importador que recibirá los productos facturados en su propia moneda (FAEUR), de modo que si se financiara por parte de su entidad financiera

también en euros(FIEUR) tendría suprimido el riesgo de cambio ya que este pasa al exportador.

Aquí el exportador extranjero acepta facturar en euros (es decir asume el riesgo de cambio) mientras que el importador solicita a su banco un préstamo en euros a 90 días.

El importador español paga al contado en euros al exportador extranjero.

El importador español reembolsa al terminar el plazo estipulado de 90 días el préstamo en euros al banco español.



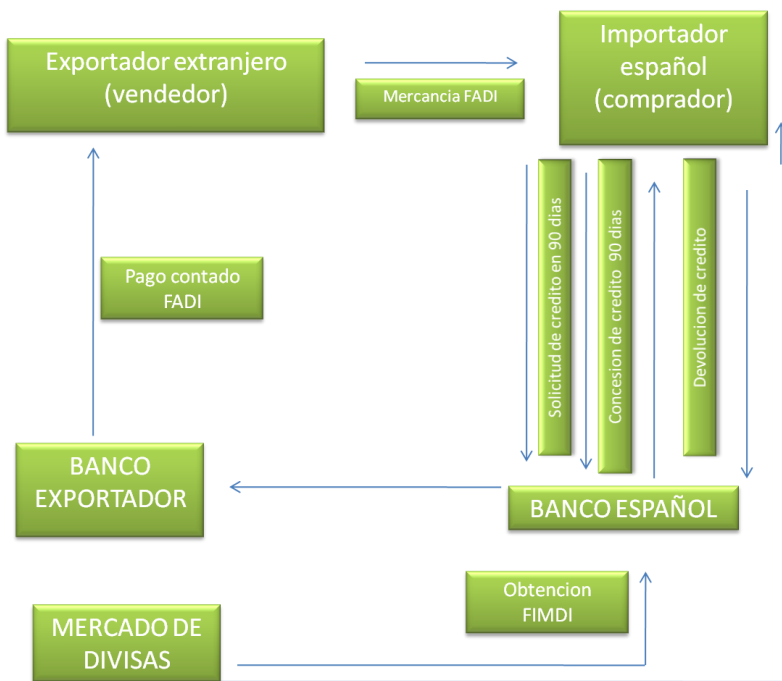
FUENTE: Mercados financieros y estrategia empresarial. Grinblatt y Titman. Edit. Mc GrawHill.

Los factores determinantes de las condiciones de pago en las operaciones de compra-venta internacional son los de los cuadros de la izquierda.

4.2.3. Financiación en otra divisa que no es el euro.

Financiación en una divisa no euro y financiación en la misma divisa

En este planteamiento el exportador factura en su propia divisa, y la empresa IMPOPRESA se plantea la conveniencia de financiarse en la misma divisa de la facturación que no es el euro.



Considerando que:

FIMDI=financiación en la misma divisa de la facturación.

Tenemos que esta modalidad si presenta un riesgo de cambio para la empresa importadora.

El exportador factura en su divisa, después el importador español solcito a su banco español que pague al contado en dicha divisa.

El importador español al mismo tiempo solicita al banco español un crédito a 90 días en la misma divisa (FIMDI)

A lo que el banco español acude al mercado de divisas para conseguir FIMDI para ambas operaciones. De modo que al obtener el monto el banco español paga al contado vía banco exportador en FADI con cambio contado. El banco español concede crédito en FIMDI al importador español a los 90 días, por lo que al finalizar la fecha de vencimiento acude al mercado internacional de divisas para devolver el préstamo del banco español. Finalmente el importador español después de los 90 días devuelve el préstamo divisas al banco español.



El exportador factura en su divisa mientras que el importador español solicita del banco español que pague de contado con la misma divisa a través del banco exportador y que además conceda la financiación en 90 días.

Así que el banco español va al mercado internacional de divisas y paga mediante el banco exportador.

El banco exportador concede la cobertura del crédito al importador español (según

Cambio/opción)

El importador español a los 90 días acude al mercado internacional de divisas para la devolución del préstamo banco Español.

El importador español a los 90 días devuelve el préstamo de divisas al banco español.

Y existe un riesgo de cambio pero ya se ha cubierto.

Mientras que el coste financiero es:

4.2.4. Financiación en otras divisas no euro distintas de la facturación.

Es evidente que el importador no siempre podrá elegir la divisa de facturación para sus operaciones. En ciertas circunstancias, bien por competencia del mercado, bien por simples relaciones comerciales según el país de origen de la operación, se verá obligado a importar en divisas poco estables o con altos tipos de interés.



divisa.

Por otro lado, desde la creación de la zona euro en 1999 en la Unión Europea y la incorporación de España a la misma, hace de países como Alemania, Francia entre otros vengán facturadas en euros, por lo que las empresas importadoras de estos y otros países miembros puedan decidir también en estos casos si financiarse en euros o financiarse en otra

Para realizar una exportación con pago en divisa en otra divisa se requiere que:

- El importador solicite el banco local la financiación en otra divisa
- El exportador facture en su divisa real
- El banco local acuda al mercado internacional de divisas
- El banco local venda divisas a plazos de 90 días

Si la empresa local decide no cubrirse del riesgo cambiario, la formula de la base de cambio entre divisa será:

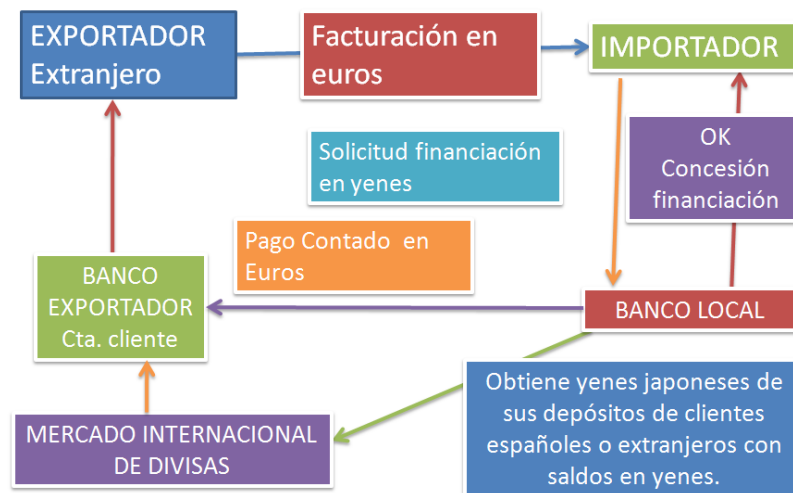
$$\text{Importe FIODI} = \frac{\text{Importe FADI} \times \text{Tcs} \times \text{Divisa/euro}}{\text{Tcs ODI/ Euro}}$$

Con lo que se busca la equivalencia en el mercado de divisas (C.POT) y en la otra ODI diferente a la de la facturación FADI, según la formula de base, suponiendo que la moneda de FADI sea el dólar y la elegida para la financiación el Yen.

4.2.5. Financiación en otra divisa cuando la de facturación es la propia del importador

El importador puede recibir la facturación en su propia moneda local: por razones de evolución de la cotización y costes de intereses de la misma, decida o se plantee ver la posibilidad de financiarse en una tercera ajena, aún incurriendo en el riesgo de cambio.

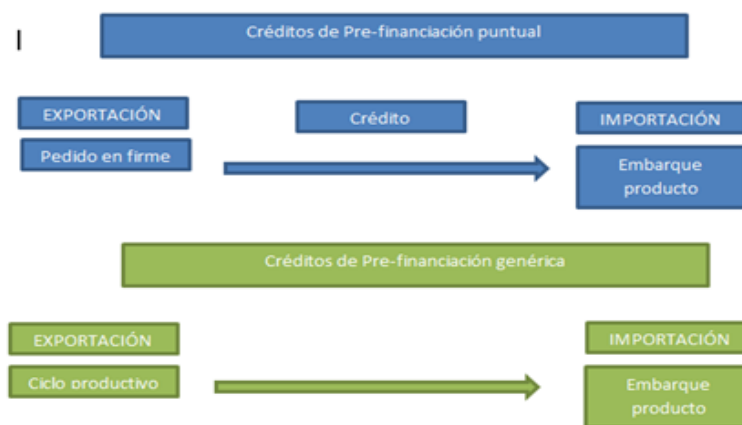
4.2.6. Modalidad IM (FAEUR/FIDI) sin cobertura de riesgo de cambio



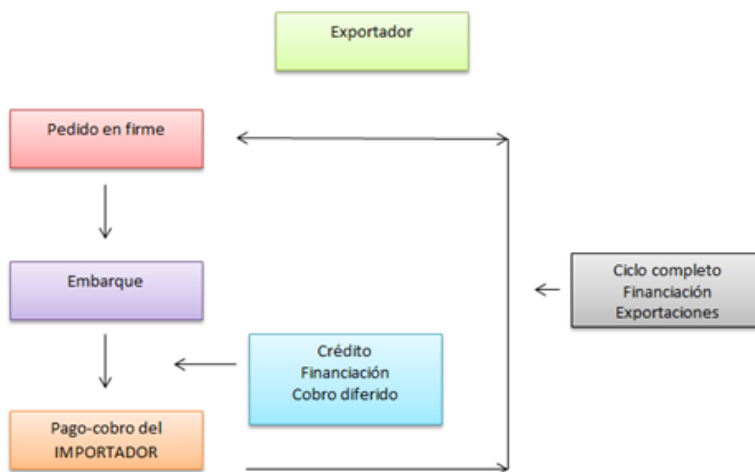
5. Elementos de financiación de las exportaciones.

En el caso de las exportaciones, cabría distinguir dos diferentes alternativas de financiación.

- a) **Créditos de pre-financiación:** créditos bancarios destinados a financiar la fabricación de los productos con destino a la exportación, e, incluso, para financiar el mantenimiento de los stocks.



- b) **Créditos post-financiación:** incluyen la operación comercial que va desde que se embarca el producto hasta que se establece la fecha de pago por parte del importador, es decir, se correspondería con los créditos de financiación en sentido estricto.



Riesgos en las fases de la exportación.

Los **riesgos** que conllevan las operaciones de exportación recaen en el **exportador-vendedor** y por consiguiente en su **entidad financiera**.

Cuando el exportador recibe un pedido del importador-comprador extranjero, para que le suministre una mercancía, que **por no tener un stock tendrá que fabricar o adquirir**, el riesgo inmediato que corre es la **anulación del pedido**. **La forma de asegurar el cumplimiento del importador o lo que es igual la firmeza o seguridad del pedido se logra mediante:**

- La solicitud de apertura de un crédito documentario, carta de crédito comercial, stand-by setter of credit irrevocable por el importador.
- La obtención de un anticipo de fondos (+/-%) del importador-comprador para cubrir la fase de fabricación de los bienes destinados a la exportación (pago anticipado-advance payment).

Después de embarcada la mercancía hacia el puerto de destino, el exportador debe evaluar los dos tipos de riesgos:

- ✓ La solvencia y seriedad del importador, para lo que es aconsejable que el exportador se informe sobre el comprador antes de dar inicio a la relación comercial y negocie un medio de pago-cobro seguro.
- ✓ La situación política y económica del país al que se exporta, por lo que es aconsejable la suscripción de un seguro de crédito a la exportación con (CESCE, COFACE, HERMES, etc.), que garantice la cobertura del riesgo socioeconómico al que se enfrenta (riesgo país).

6. Modalidades de Financiación Internacional: opresiones de exportación.

Al igual que ocurre con las operaciones de importación, también las exportaciones presentan diferentes modalidades de financiación según el binomio a considerar:

Alternativas de Financiación de las Exportaciones		
Divisa Facturación	Divisa Financiación	Alternativa Seleccionada

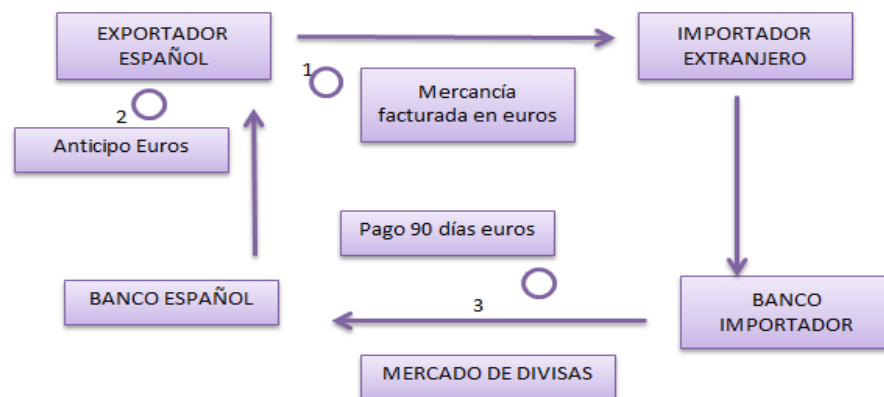
	FA	FI	EX (FADI/FIDI) (1)
Euros		Euros	EX(FAEUR/FIEUR)
Divisa		Euros	EX (FADI/FIEUR)
Euros		Divisa	EX (FAEUR/FIDI)
Divisa		Misma divisa	EX (FADI/FIMDI)
Divisa		Otra divisa (2)	EX (FADI/FIODI)

(1) EX: Representa exportación.
(2) Se entiende que en esta alternativa la otra divisa no sea el EURO.

Las ventajas que presenta la modalidad de financiación de exportaciones facturadas y financiadas en propia divisa **EX (FAEUR/FIEUR)** son las siguientes:

- No existe riesgo de cambio.
- Permite conocer a priori los costes financieros.
 - Permite elaborar con más certeza los escándalos de precios.

Alternativa EX(FAXEU/FIXEU)



El exportador ESPAÑOL vende al importador concediendo un aplazamiento de 90 días para cobro, y le factura en EUROS.

El Banco Español anticipa al exportador ESPAÑOL el importe de la operación en Euros, descontándoles los intereses y gastos correspondientes.

A los 90 días el exportador-vendedor ESPAÑOL recibirá el importe en EUROS del importador a través de los bancos.

Detalle:

Riesgo de cambio: No hay

Coste Financiero: Intereses anticipos Euros.

Financiación Neta= Anticipo- Intereses anticipo

Para la alternativa EX (FAEUR/FIEUR) se observa que el descuento por intereses asciende, aplicando un coste del 4.5%, a 2.475 euros con lo que el coste financiero neto del anticipo sería de 107.525 euros, sin ningún tipo de riesgo de cambio.

La entidad financiera que abona a EXPORESPA la cifra de 107.525 euros en el momento actual recibirá a cambio dentro de 6 meses los 110.000 euros del importador extranjero.

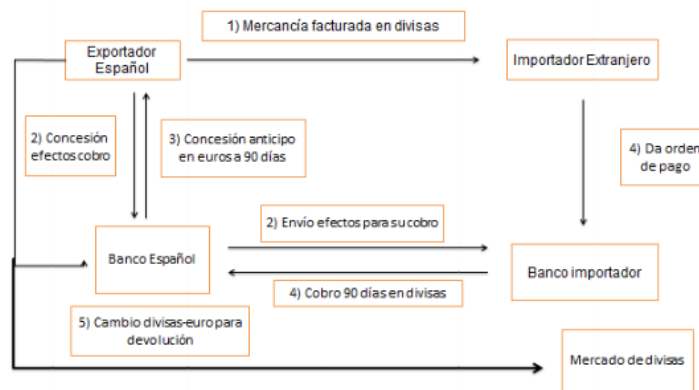
ALTERNATIVA EX (FAEUR/FIEUR)	
SIN RIESGO DE CAMBIO	
Supuesto	
La empresa EXPORESPA realiza una operación de exportación de 110.000 EUROS, pagadero por el importador COMPRADOR-EXTRANJERO a 180 días. La empresa desea financiarse también en euros.	
Datos Mercado Financiero	
* TIPOS DE INTERÉS (a seis meses)	TIPOS DE CAMBIO
Euribor..... 3,50%	1 USA/ 1,100 €
Libor USA..... 1,90%	1 € / 0,8500 (1007)
Libor Yen 0,08%	€ / 1,105 € (a seis meses)
Cálculo Coste Financiación	
Importe Descuento:	
$\frac{110.000 \times 4,5 \times 6}{1.200} = 2.475,00 \text{ €}$	
Financiación Neta:	
Importe Nominal.....	110.000 €
Descuento Intereses.....	2.475 €
Financiación Neta.....	107.525 €
Con un Coste Financiero:	
3,50% (Euribor) + 1 (spread) = 4,5%	
SIN ASUMIR NINGÚN RIESGO DE CAMBIO.	

6.1. Financiación en propia divisa con factura en otra, sin la cobertura del riesgo de cambio

Se denomina como EX(FADI/FIEUR). El exportador no cubre el riesgo de cambio, la financiación se convierte en un anticipo al banco provisional, puesto que hasta el vencimiento, el exportador no conocerá el coste de la financiación

En el siguiente esquema el exportador lleva la letra de cambio al banco financiador, este calcula el valor provisional en euros al cambio spot deduciendo los intereses y gastos del descuento o anticipo

Al vencimiento el Banco recibe el importe del efecto desde el banco importador; con este reembolso cancela la deuda de la empresa exportadora. En esta modalidad el exportador asume el riesgo de cambio.



Detalle

1. El exportador vende con facturación en una divisa (ID) que no es la propia (euro), concediendo al importador-comprador pago aplazado de 90 días
2. El exportador acude a su banco, cediendo efectos para el cobro del importador a través del banco importador.
3. El exportador solicita al banco Español y este le concede un anticipo en euros

Riesgo de cambio: si

Coste financiero

INTERÉS EN EUROS+ DIFERENCIA DE CAMBIO

Pasados seis meses el Banco Español recibirá del importador los 100 mil dólares y los venderá para obtener euros y liquidar definitivamente al exportador. Si al vender el dólar se ha depreciado la diferencia será a favor del exportador obteniendo más euros que el importe que financio; si el euro se ha revalorizado frente al dólar se recibirán menos euros por lo que el coste financiero será mayor

- El cambio spot vencimiento es de USA/ 1.11 euros

Se ha apreciado el dólar y depreciado el euro la formula del calculo del coste es:

$$(1,11-1,10)/1,10 \times 100 \times 2 = 1,99\%$$

Coste efectivo 4,5%-1,99%= 2,59%
--

- El Cambio spot al vencimiento es de USA/1,08 euros

Al cabo de 180 días se ha depreciado el dólar y apreciado el euro

$$(1,11-1,08)/1,10 \times 100 \times 2 = 3,62\%$$

El efecto del diferencial real del TC sobre el cote es:

$$4,5\% + 3,62\% = 8,12\%$$

6.2. Financiación de exportaciones en propia divisa con factura en otra, con la cobertura del riesgo de cambio.

Para evitar el riesgo de cambio se establece una cobertura, el exportador conocerá "a priori" el coste de la financiación, pero quizás no aproveche la oportunidad de conseguir una financiación más barata. La financiación se realiza al TC de día y simultáneamente se realiza un seguro de cambio de la divisa

Supongamos que la empresa exportadora decide asegurar el riesgo a un plazo de 6 meses con tipo de cambio de 1,105. El banco le abonará al exportador anticipadamente 110.5 euros gracias al seguro

$$\frac{110,500 * 4,5 * 6}{1.200} = 2.486,25 \text{ euros}$$

El coste de la financiación es:

Nominal exportación 110, 500,00 €

Interés Financiación 2,486, 25 €

Líquido a Abonar 108,014,75 €

De esta forma se elimina el riesgo cambiario, ya que al final se cobrara el importe de 110.500 euros, que es el que debe devolver por la financiación al banco. Cuando los 1000 mil dólares llegan a España se cancela el seguro de cambio sin que existan consecuencias para el exportador.

Coste de la operación

Si en 1,100 gana 0,005 euros
En 100 euros habrá ganado X euros

$$X = \frac{0,005 * 100}{1,100} = 0,0045\%$$

En 12 meses se habrá ganado:

$$\frac{1,108 * 1,100}{1,100} * 100 * 2 = 0,090\%$$

El coste de la financiación neta habrá sido:

Coste de financiación.....4.50%

Beneficio por seguro de cambio....0.090%

Coste efectivo.....4.41%

Comparando las alternativas para un importe en euros/dólares tendríamos

- Coste Alternativa EX (FADI/FIEUR) 107.525,00 €
- Coste Alternativa EX (FADI/FIEUR) 107.525,00 € (sin cobertura de riesgo)
- Coste Alternativa EX (FADI/FIEUR) 108.475,00 € (con cobertura de riesgo de cambio)

6.3. Financiación de exportaciones en la misma divisa de la factura que no es la propia divisa.

La financiación en divisas de las exportaciones es una alternativa financiera que permite al exportador disponer del anticipo del cobro de su exportación a tipos de interés LIBOR más diferencial.

El periodo puede comprender desde la fecha de solicitud del pedido de la mercancía hasta el vencimiento del aplazamiento de pago concedido al importador extranjero.

Es una modalidad de financiación muy interesante para el cliente exportador por las diferentes ventajas que ofrece:

- Le permite ser más competitivo frente a otros exportadores extranjeros al conceder aplazamientos de pago a sus clientes importadores
- **se controla mejor la operación y recepción de fondos** Elimina los riesgos de cambio

Sin embargo, es aconsejable que el exportador diversifique sus fuentes de financiación por si tiene lugar contracciones de liquidez en el mercado.

La rentabilidad que obtiene el banco que se encarga de la financiación depende del instrumento de cobro utilizado y del plazo de financiación de la operación.

Los plazos de financiación más frecuentes suelen ser de hasta 180 días para pre-financiaciones y de 360 días para financieras.

Los niveles de riesgo asumidos por el banco varían según trate de:

- **Pre-financiación:** El nivel de riesgo asumido por el banco es alto, al tener escaso control sobre la operación de exportación
- **Post-financiación:** El medio de pago elegido para instrumentar el cobro incide sobre el riesgo:
 - a) En una remesa documentaria o collection document warranty, se controla mejor la operación y recepción de fondos.
 - b) En un crédito documentario, carta de crédito comercial o stand-by letter of credit, si la operación se ajusta a lo estipulado, el riesgo puede reducirse a ser solo de tipo técnico, dependiendo de las circunstancias.

La financiación de las exportaciones en divisas puede instrumentarse de muy diversas formas.

Las dos fórmulas utilizadas son:

- **EL DESCUBIERTO EN CUENTA CORRIENTE:** El exportador negocia con el banco el plazo de reembolso, el cual será igual al plazo de abono de las facturas
- **EL DESCUENTO COMERCIAL:** funciona de manera similar, con la diferencia de que esta instrumentado en efectos comerciales, generalmente letras de cambio.

Para financiar las ventas internacionales en divisas suele ser más barato y más fácil un descuento en cuenta corriente que realizar un descuento comercial.

La compensación de letras de cambio y de cheque entre los bancos de distintos países es todavía muy lenta y genera altos costes y comisiones bancarias derivados del riesgo de manipulación del papel comercial. No es imprescindible que la financiación de una operación se realice en la misma divisa que la usa en la propia operación.

En consecuencia, las alternativas más usuales podrías ser las tres que se analizan a continuación:

- **FINANCIACIÓN EXPORTACIÓN EN LA MISMA DIVISA DE FACTURACIÓN QUE NO ES LA PROPIA, ES DECIR **EX (FADI/FIMDI)****
- **FINANCIACIÓN EXPORTACIÓN EN UNA DIVISA DISTINTA DE LA FACTURACIÓN, ES DECIR. **EX (FADI/FIODI)****
- **FINANCIACIÓN EXPORTACIÓN EN PROPIA DIVISA Y FINANCIACIÓN EN OTRA DISTINTA ES DECIR. **EX (FAEUR/FIODI).****

Respecto a **FINANCIACIÓN EXPORTACIÓN EN LA MISMA DIVISA DE FACTURACIÓN QUE NO ES LA PROPIA, ES DECIR EX (FADI/FIMDI)**

El banco español, para poder generar las divisas necesarias para la concesión del crédito en la divisa de la facturación al EXPOESPA, acude a sus depósitos en divisas entre otras, de tal modo que este recibe euros al cambio spot del día en que se realiza la operación.

El importador extranjero, a su vencimiento, pagara el efecto de cobro en la divisa seleccionada, enviándolas a su banco al BANCO ESPAÑOL. Estas divisas se aplican a la cancelación de endeudamiento de divisas del EXPOESPA.

En consecuencia la alternativa **EX (FADI/FIMDI)**:

LA ALTERNATIVA EX (FADI/FIMDI)

COSTE FINANCIACION:

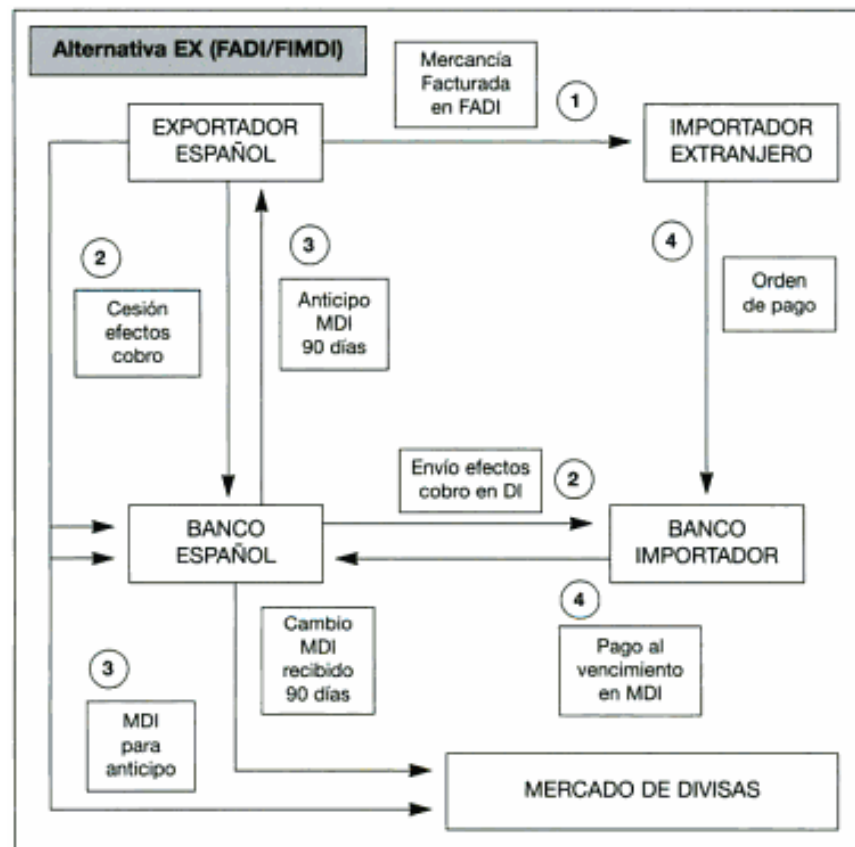
LIBOR+ SPREAD

Riesgo de Cambio:

NO LO HAY

Fuente: Elaboración propia

LA FINANCIACIÓN DE LA EXPORTACIÓN



1. El exportador ESPAÑOL vende y factura en una determinada divisa (DI) que no es la propia (EURO), concediendo al importador extranjero un pago aplazado a 90 días.
2. El exportador ESPAÑOL acude a su Entidad Financiera BANCO ESPAÑOL, cediendo efectos al cobro con vencimiento 90 días que dicho banco remite al BANCO IMPORTADOR del comprador extranjero-importador.
3. El exportador ESPAÑOL solicita un anticipo en la misma divisa (MDI) de la facturación al BANCO ESPAÑOL (y este procede a su concesión).
4. Al vencimiento, el BANCO ESPAÑOL recibe el cobro del efecto en MDI, que cambiará en euros al tipo de cambio de dicho día.

Riesgo de Cambio:
NO LO HAY
COSTE FINANCIACION:
LIBOR+ SPREAD

Fuente: Elaboración propia

De ahí que esta forma de financiación se caracteriza por:

- La inexistencia de riesgo cambio pues el líquido de la financiación cifrado en divisa se convierte en EUROS en el mercado contado, antes de abonarse al exportador, evitándose así el riesgo de cambio.
- El coste financiero es el del interés de la divisa de la financiación, y por lo tanto es conocido por el exportador antes de realizar la operación.
- La imposibilidad de aprovecharse de una eventual subida de la moneda de financiación, al venderse la divisa al contado.

Así puede decirse que, en general, esta alternativa se convierte en una de las más ventajosas para financiar las exportaciones.

Si la empresa necesita euros venderá los USA en el mercado de divisas al spot, es decir, al tipo de cambio USA/1.10 Euros. Como no hay riesgo de cambio, el coste financiero será el de:

1.9%+1%=2.9%

Y al inicio de la operación recibirá 98.550 USA, que, convertidos en euros al cambio spot, se traducirá en 108.405 euros. ES decir, por el menor coste recibirá un mayor importe de la financiación, vendiendo los USA n el mercado de divisas,

resultando así una operación muchas más favorable que las anteriores alternativas.

EJEMPLO DE FINANCIACION DE LAS EXPORTACIONES

Supuesto: La empresa EXPORESPA realiza una Operación de exportación de 110.000 de euros, pagaderos por el importador extranjero a 180 días, y desea financiarse también en euros. La empresa EXPORESPA realiza una operación de exportación que factura en USA por 100000 pagados a 180 días.

La empresa intenta evaluar si factura en USA, que sucedería si se financiase en EUROS.

Datos de mercado financiero:

Tipo de interés	TIPOS DE CAMBIO
(Seis meses)	1USA/1.000EUROS
EURIBOR.....3.5%	1E/0.08500(1.007)
LIBOR USA...1.9%	1E/1.105E (A SEIS MESES)

Calculo coste financiación:

Importe de descuento

$$\frac{110.000 * 2.9 * 6}{1.200} = 1450.00 \text{ EUROS}$$

Coste financiación Neta:

Importe nominal.....	100.00 Euros
Descuento intereses.....	<u>1450 Euros</u>
Financiación neta.....	98550 Euros
Conversión USD/Euros:	98550*1.40=108.405 Euros
SIN ASUMIR NINGUN RIESGO DE CAMBIO	

6.4. Financiación en una divisa distinta de la facturación sin que ninguna sea la propia divisa.

Esta última modalidad de financiación es la que vamos a denominar como **EX (FADI/FIODI)**, y cuyo desarrollo se contempla en el Esquema 4 de este capítulo, bajo referencia LA FINANCIACION DE LA EXPORTACION.

Es evidente que esta alternativa de financiación es mucho más complicada quedando reducida a ser utilizada para grande operaciones y por empresas con departamentos muy cualificados en gestión de divisas.

Como características de esta alternativa pueden indicarse las siguientes:

LA ALTERNATIVA EX (FADI/FIODI)

<p>Coste Financiación:</p> <p style="text-align: center;">INTERESES DIVISA (LIBOR).</p> <p>Riesgo de Cambio:</p> <p style="text-align: center;">DORIF</p>

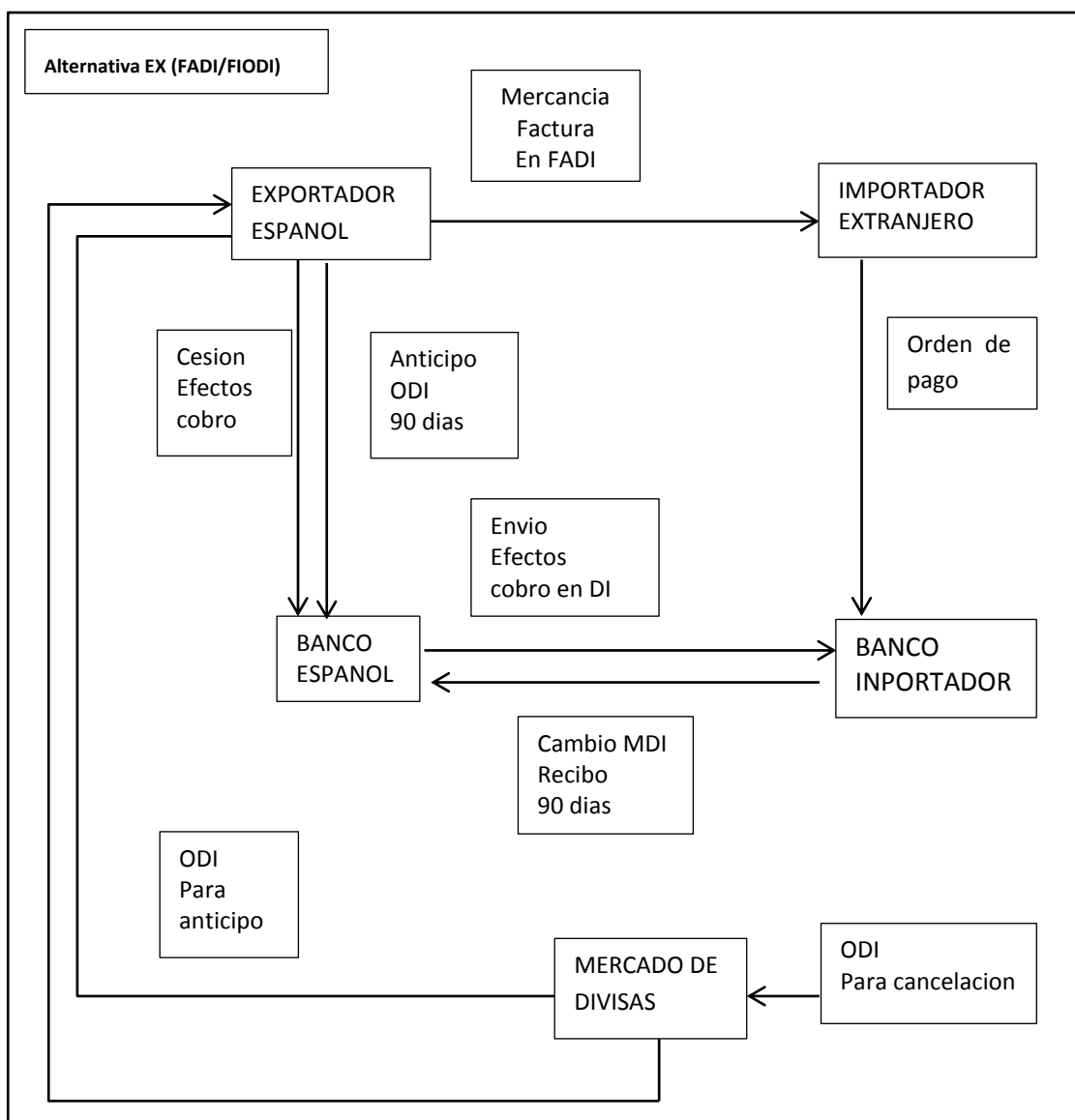
Fuente elaboración propia

Es decir, la empresa EXPORESPA podría tener que hacer frente a una doble cobertura del riesgo de cambio por:

- Vender a plazo la divisa del reembolso.
- Comprar a plazo la divisa de financiación.

Por ello, esta alternativa tendría sentido para EXPORESPA cuando considere que pueda aprovecharse del diferencial de intereses pero sin aumentar el riesgo de cambio de otra divisa más inestable, ya que se sustituye el riesgo de una divisa por otra para reducir el coste de financiación a un interés claramente inferior.

LA FINANCIACION DE LA EXPORTACION



Modalidades de financiación de Operaciones de Exportación

1. El exportador ESPANOL vende y factura en una divisa que no es la suya (FADI) con cobro a 90 días.
2. el exportador ESPANOL cede efectos a su Entidad Financiera BANCO ESPANOL para su envío al cobro al importador comprador-extranjero.
3. el exportador Español solicita al BANCO ESPANOL un anticipo en otra divisa (FIODI) diferente a la de la facturación.
4. El BANCO ESPANOL acude al Mercado de Divisas para conseguir el importe ODI para el anticipo.
5. Al vencimiento, el BANCO ESPANOL recibe el cobro en divisas de la facturación, que deberá llevar al Mercado de Divisas para cambiar por euros
6. al vencimiento, el exportador ESPANOL ACUDIRA al Mercado de Divisas para conseguir ODI y devolver anticipo a su Entidad Financiera.

Riesgo de Cambio
Si (Doble)
Coste Financiero (existen varias alternativas)

1. Interés Divisa
2. Interés Divisa + Coste Cobertura compra a plazo - Coste Cobertura venta a plazo
3. Interés Divisa + Coste Cobertura compra a plazo.
4. Interés Divisa - Coste Cobertura compra a plazo.

EJEMPLO NUMERICO DE FINANCIACION DE LAS EXPORTACIONES

Supuesto:

Tomamos como referencia la misma operación del cuadro anterior, suponiendo ahora que EXPORESPA se plantea la posibilidad de financiarse en YENES; las referencias del mercado son:

- LIBOR YEN 3 MESES.....0.5%
- CAMBIO EURO/YEN.....118.25 YENES
- CAMBIO EURO/USA.....0.8579 USA

Calcule base:

$$87.790 * 118.25 = 10.144.667,50 \text{ YENES}$$

Calculo

Importe de descuento:

$$\frac{10.144.667,50 * 0,50 * 3}{1.200} = 12.680,80 \text{ YENES}$$

Coste financiación neta:

Coste financiación Neta:

Importe nominal.....0.144.667,50 YENES

Descuento intereses.....12.680,80 YENES

Financiación neta.....10.131.986,70 YENES

Comparativamente:

$$10.131.986,70 * 0,00845 = 85.105,53 \text{ euros}$$

Si fuera en la MISMA DIVISA, según el cuadro sería

98,875*1,1655= 115.283 EUROS

EJEMPLO NUMERICO FINANCIACION DE LAS EXPORTACIONES

ALTERNATIVA EX (FADI/FIODI)

Operación Exportación: Empresa exportador español que vende factura 1.000 \$USA con vencimiento 90 días, posteriormente procede a descontar efectos en su Entidad Financiera, BANCO ESPAÑOL, y desea financiación en YENES, pues que los tipos de interés son:

LIBOR a 3 meses para \$USA el 5%, mientras que la el YEN es del 1.5% Spread del Banco 1%.

Sin cobertura del riesgo de cambio

- Financiación en USA= 5,00%+1%1,00=6,00%
- Financiación en YENES=1,50%+1%=2.50%

Operación

(X) YENES=1,000 \$USD, de donde:

$$\frac{1,000 \text{ \$USA} * \text{cambio spot\$USA/EURO}}{\text{cambio spotYENES/EURO}} = (X)\text{YENES}$$

Los cambios SPOT son:

- 1\$USD=1,10 EUROS
- 1 EURO=115,50 YENES
- 1000\$USD=127050 YENES

Importe descuento en yenes: $(127.050 * 2.5 * 90) / (360 * 100) = 794.05$ YENES

Financiación neta: 127.050 YENES - 794.05 YENES=126.655,95 YENES

En Euros: 126.655,95 YENES*0,086=1.095EUROS

7. CONCLUSIONES

Es importante mencionar que hoy en día la planificación de alianzas estratégicas es un factor de vital importancia en el ámbito de los negocios y finanzas empresariales principalmente, razón por la cual el análisis de las modalidades y subcategorías de financiación empresarial antes mencionadas, juega un rol imperioso a la hora de competir con agentes económicos de todo orden.

Es por esto que dichos mecanismos permiten que las empresas desarrollen ventajas tributarias, contables y financieras en aspectos clave como bajas tasas de interés, atractivos planes de exportación y/o cambio de nueva tecnología y maquinaria para el mejoramiento de sus sistemas de producción.

El apoyo del gobierno y la interacción de entidades financieras de orden mundial en este nuevo sistema permiten mayor confiabilidad y garantía por parte del empresario, así mismo, la empresa recibe apoyo en su infraestructura por medio de los nuevos elementos generados por dichos mecanismos.

A pesar de que existen riesgos o desventajas, podría considerar que las ventajas son mucho mayores; el punto crucial radica en qué tanto esté dispuesto a arriesgar el empresario, ya que en esta medida se verán reflejadas sus utilidades.

Para esto, evidentemente es importante conocer a fondo las distintas características y diversas modalidades de cada una de las categorías y subcategorías de financiación internacional empresarial, para una correcta determinación de la modalidad que mejor se adapte a las necesidades de la empresa.

Es inevitable conocer a fondo los regímenes, normatividad, regulaciones y tener un conocimiento pleno sobre la documentación, derechos y obligaciones a las que se hacen acreedores los corporativistas, así como un minucioso análisis de riesgos, para así, llevar a cabo un óptimo proceso financiación.

Finalmente quisiera destacar que el mundo empresarial no es estático, que por el contrario se encuentra en constante evolución y cambio, y si nuestro objetivo es ser agentes económicos competitivos, no podemos postergar la actualización y sincronización con las nuevas modalidades y opciones que la economía global oferta día a día.

8. RECURSOS QUE SUSCITAN EL INTERES POR EL ESTUDIO O FACILITAN EL APRENDIZAJE³

INSTRUCCIÓN 1: Responda de forma clara las preguntas siguientes. La finalidad es que se familiarice y formalice el manejo de los conceptos más importantes de este apartado “Modalidades de financiación: operaciones de importación”.

INSTRUCCIÓN 2: Con la finalidad de lograr una mayor comprensión en el manejo de términos de la financiación de la empresa en las operaciones de importación y manejo de los diferentes procedimientos en su tramitación, responda esquemáticamente lo siguiente:

1. ¿ENUMERE LOS ELEMENTOS QUE DEBEN CONSIDERARSE EN LA DETERMINACIÓN DE LA FINANCIACIÓN PARA LAS IMPORTACIONES?

Los elementos a considerar en el coste de la financiación de importación son los siguientes:

- La divisa de la facturación por parte del exportador.
- La divisa en la que deba financiarse la empresa importadora, a través de su entidad financiera-banco.
- La situación del riesgo de tipo de cambio, si desea o no cubrirse el mismo, bien totalmente o a través de una cobertura selectiva.

2. ¿CUÁLES SON Y A QUE SE REFIEREN LOS DOS FACTORES A CONSIDERAR EN LA FINANCIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES?

Uno es el **coste de la financiación bancaria** representado por el importe de los intereses que se deban abonar a la entidad financiera por el anticipo concedido, más la comisión o spread a percibir por su colaboración y el otro es el **riesgo derivado del tipo de cambio** representado por el diferencial de los tipos de interés que afectan al valor de las respectivas divisas, y sobre el que el importador deberá decidir si se cubre o no se cubre.

3. ¿CUÁLES SON LAS OPERACIONES DE IMPORTACIÓN FINANCIADAS EN EUROS?

Son dos la primera operación es el IM (FADI/FIEUR); Operación de importación facturada en una divisa que es diferente al euro y está financiada en euros, la segunda operación es

³ En este apartado se incluyen estos instrumentos: cuestionarios, cuadros sinópticos y tablas en virtud de que didácticamente son los apoyan de mejor manera las actividades de aprendizaje para el alumno.

el IM (FAEUR/FIEUR); Operación de importación facturada en euros, y a su vez está igualmente financiada en euros.

4. ¿CUÁLES SON LAS OPERACIONES DE IMPORTACION FINANCIADAS EN UNA MONEDA O DIVISA DIFERENTE DEL EURO?

Son tres la primera es el IM (FADI/FIMDI); Operación de importación facturada en una divisa que es diferente al euro y está financiada en la misma de la facturación, otra operación es el IM (FADI/FIODI); Operación de importación facturada en una divisa que es diferente al euro y está financiada en otra divisa distinta a la de la facturación y que tampoco es el euro una tercera operación es el IM (FAEUR/FIDI); Operación de importación facturada en euros y financiada en otra divisa que es diferente al euro.

5. ¿QUÉ ES IMPORTANTE CONSIDERAR ANTES DE ADOPTAR UNA DECISION DEFINITIVA DE FINANCIACION, EN UNA U OTRA DIVISA, LOS ASPECTOS O EFECTOS DE LAS VARIACIONES EN LOS TIPOS DE CAMBIO. ESQUEMATICE ESTOS EFECTOS (CUADRO 6)?

Los efectos de las variaciones en los tipos de cambio se encuentran reflejados en el siguiente cuadro.

Tipo de Empresa	Tipo de cambio de la divisa	Porque el euro	Qué supone en euros la operación	Efectos sobre el euro
Importador (IMPORT)	BAJA	SUBE	MÁS BARATO	Menos EUROS para comprar otra divisa
	SUBE	BAJA	MÁS CARO	Más EUROS para comprar otra divisa
Exportador (EXPORT)	BAJA	SUBE	MENOS INGRESOS	Menos EUROS al cambiar a otra divisa
	SUBE	BAJA	MÁS INGRESOS	Más EUROS al cambiar a otra divisa

FUENTE: Elaboración propia

6. ¿QUÉ ES EL “SEGURO DE CAMBIO” QUE SE ESTABLECE EN LA FINANCIACIÓN DE LAS IMPORTACIONES?

El seguro de cambio es un contrato de compra o venta de divisas a entregar en una fecha futura, a un cambio predeterminado, también recibe el nombre de contrato forward.

7. ¿QUÉ ES LO QUE IMPLICA EL “CONTRATO FORWARD”?

El contrato forward implica un compromiso que se debe cumplir en el futuro e IMPORT debe comprar obligatoriamente en la fecha futura pactada al cambio pactado. Por tanto un inconveniente, es su rigidez en el mantenimiento de las condiciones pactadas, ya que

no se pueden modificar, aunque sea muy flexible a la hora de negociar los términos del contrato.

8. ¿CUÁL ES LA PRINCIPAL VENTAJA DEL CONTRATO FORWARD?

La principal ventaja es que le permite al IMPORT conocer antes de pagar la mercancía el coste real de la misma en euros, lo que le posibilitará analizar la oferta con mayor precisión.

9. ¿ENUMERE LOS PRINCIPALES CONCEPTOS QUE INTERVIENEN EN LOS PRECIOS FORWARD?

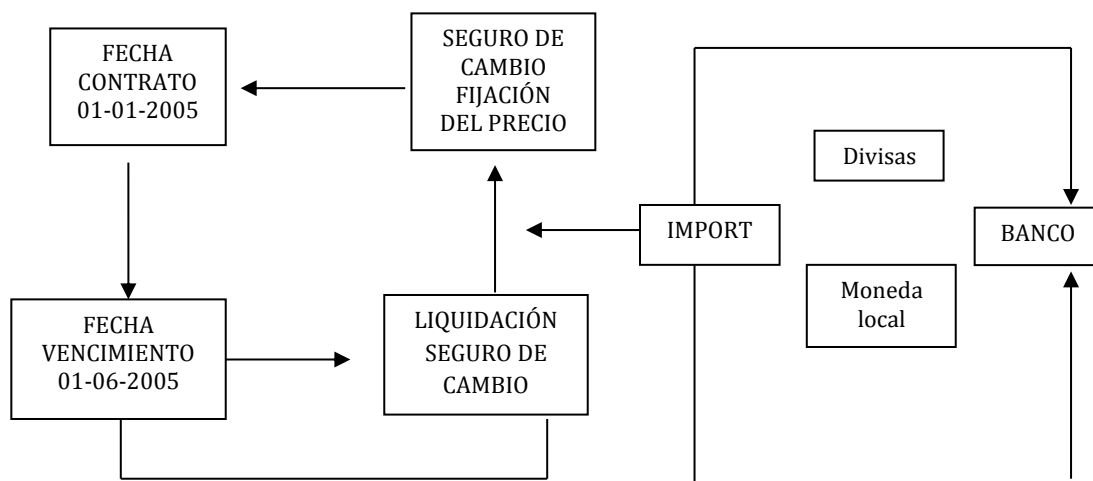
1. SPOT-CONTADO. Es el precio de la divisa valor dos días hábiles de mercado.
2. FORWARD-SEGURO DE CAMBIO. Es el precio futuro de la divisa.
3. FECHA VALOR. La fecha futura de intercambio de divisas.
4. BID. Es el cambio comprador (por parte del banco).
5. OFFER. Es el cambio vendedor (por parte del banco).
6. PUNTOS FORWARD. Es la diferencia entre el precio forward y el precio spot.

10. ESQUEMATICE (CUADRO 9) LA OPERATIVA DEL SEGURO DE CAMBIO IMPORTADOR

En el siguiente cuadro se encuentra reflejada la operativa del seguro de cambio importador.

- El seguro de cambio para el importador

1. El Banco se obliga a entregar determinada DIVISA al IMPORTADOR, en una fecha concreta y a un cambio previamente ESTABLECIDO.
2. El IMPORTADOR se obliga a entregar la moneda local-EUROS u otra DIVISA (su contravalor) en la fecha prevista.



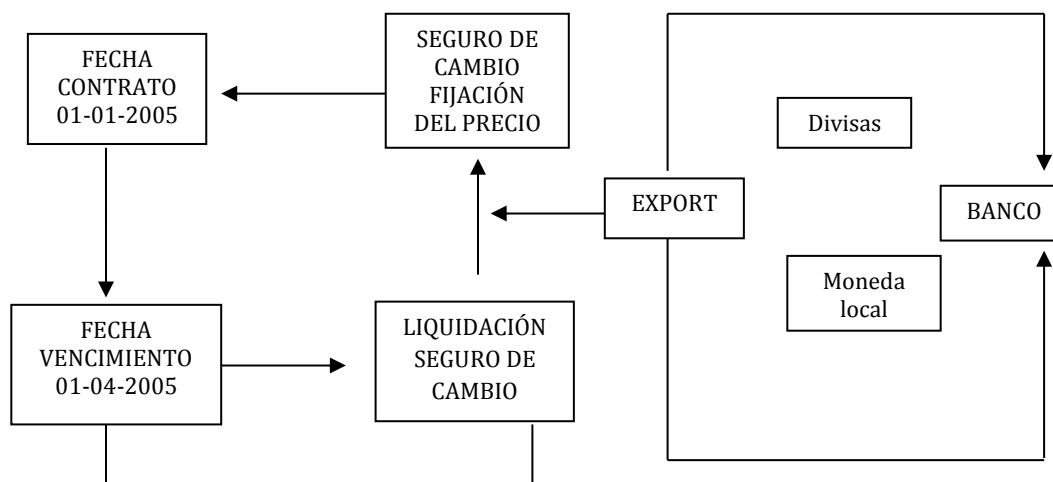
FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

11. ESQUEMATICE (CUADRO 10) LA OPERATIVA DEL SEGURO DE CAMBIO EXPORTADOR

En el siguiente cuadro se encuentra reflejada la operativa del seguro de cambio exportador.

- El seguro de cambio para l exportador

1. El Banco se obliga a adquirir determinada DIVISA en una fecha concreta y a un cambio previamente concertado, contra otra moneda local u otra divisa.
2. El EXPORTADOR se obliga a entregar la DIVISA pactada en la fecha prevista.



FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

12. DE ACUERDO A LO QUE MUESTRA EL CUADRO 12. ¿QUÉ ES LA COBERTURA DE LOS RIESGOS DE DIVISAS – EL SEGURO DE CAMBIO?

El Seguro de cambio es un contrato de compra o venta de divisas, a entregar en una fecha futura y a un cambio predeterminado. El cambio predeterminado (cambio futuro o forward) es libre y fijado por las entidades financieras-bancos para cada operación. Pueden existir cotizaciones para seguros de cambio muy diferentes entre sí, aunque con pequeñas variaciones entre ellas.

13. ¿QUÉ IMPLICA TANTO PARA EL IMPORTADOR COMO PARA EL EXPORTADOR LA COBERTURA DE LOS RIESGOS DE DIVISAS?

Para el **importador**: Conocerá con anterioridad del pago de la mercancía el coste real en EUROS de la misma, lo que le permite estudiar cada oferta con enorme precisión y para el **exportador**: Conocerá realmente el contravalor en la moneda local-EUROS de cada operación lo que le permite confeccionar un ESCANDALLO DE COSTES-PRECIOS correcto.

14. ESQUEMATICE (CUADRO 13) EL CALCULO DEL COSTO DEL SEGURO DE CAMBIO

CÁLCULO DEL COSTE DEL SEGURO DE CAMBIO

SUPUESTO:

Sea el mismo supuesto de la empresa IMPORESPA, cuyos datos ya se han indicado

CÁLCULO DEL COSTE DEL SEGURO DE CAMBIO-FOWARD:

Sobre los datos de referencia de la operación, se aplicaría la fórmula del coste, de tal modo que sería igual a:

$$\left(\frac{1.0584 - 1.0580}{1.0580} \times 100 \right) \times 4 = 0.0148$$

Es decir, la empresa puede calcular que si sobre la citada operación de importación desea establecer un seguro de cambio, tendrá que:

- Tipo de interés LIBOR 2.9800
- Incremento coste seguro 0.0148

Todo ello sin contar el SPREAD del banco, y supongamo que ahora al final de los tres meses:

USD / € - Euros = 1.0655	USD / € - Euros = 1.0454
$(1.0655 - 1.0584) \times 100 = +710 \text{ € - Euros}$	$(1.0454 - 1.0584) \times 100 = - 130 \text{ € - Euros}$
BENEFICIO Importador	PÉRDIDA Importador

Es evidente que en una operación de importación la depreciación de la moneda de facturación hará que el coste de la operación de financiación en euros o en otra moneda extranjera que se haya apreciado podrá ser sustancialmente más elevado cuando se haya cubierto la operación con seguro de cambio, tal y como se deduce del cuadro anterior.

15. DESARROLLE EL DECALOGO DEL CONTRATO DEL SEGURO DE CAMBIO?

Para establecer un contrato de forward o seguro de cambio se debe conocer el decálogo del contrato de seguro de cambio, el cual nos menciona los siguientes puntos:

1. Las cotizaciones de los Seguros de Cambio son totalmente libres y cada entidad financiera fija.
2. Se pueden comprar y vender divisas a cualquier plazo, siempre que haya mercado (el plazo máximo usual es de un año).
3. Se puede realizar el Seguro De Cambio en cualquier momento hasta que se recibe el reembolso-pago, siempre que su plazo sea superior a DOS DÍAS HABILES DE MERCADO.
4. El Seguro de Cambio suele representar, aproximadamente, la diferencia entre los tipos de interés de las divisas aseguradas.

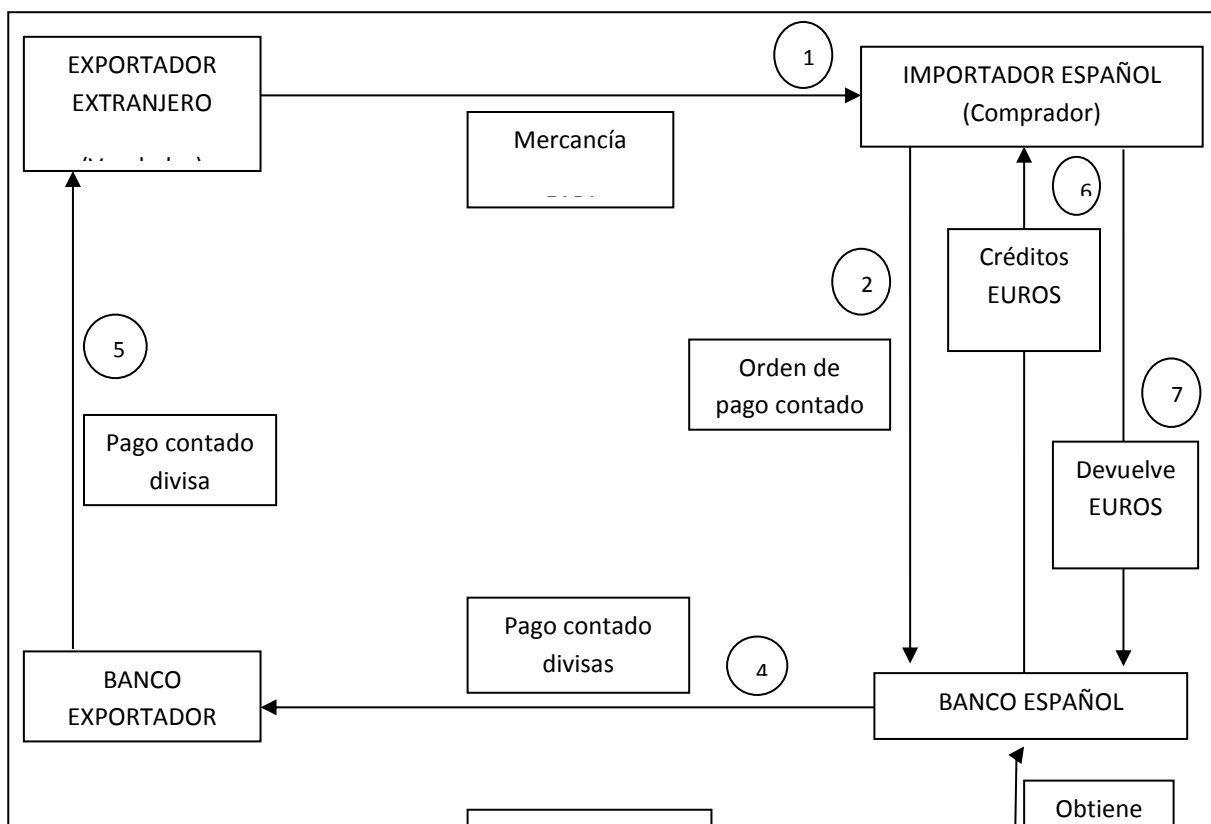
5. La cotización a plazo varía continuamente, por lo que la información que da la prensa sobre cotizaciones es exclusivamente referencial.
6. Riesgo de cambio no equivale a la pérdida.
7. En los incumplimientos, las diferencias que resulten como consecuencia de hacer la operación contraria en el mercado de contado son a favor o en contra del exportador según resulten.
8. Se pueden reconducir seguros al vencimiento del contrato.
9. Se pueden cancelar total o parcialmente antes del vencimiento, si hay acuerdo entre las partes.

16. ESQUEMATICE Y DESCRIBA (CUADRO 15 Y 16) LA FINANCIACION DE IMPORTACION IM (FADI/FIEUR) FINANCIACION EN EUROS Y FACTURACION EN OTRA DIVISA?

Cada uno de los números señalados, comprenden lo siguiente:

1. El EXPORTADOR factura (FADI) en su divisa (peso, real, dólares, yuanes, francos suizos, etc.).
2. El IMPORTADOR solicita a su entidad Financiera-Banco ESPAÑOL que pague al contado en la divisa de la facturación.
3. El Banco ESPAÑOL acude al Mercado Internacional de Divisas para conseguir importe divisas al cambio SPOT-Contado.
4. El Banco ESPAÑOL paga vía Banco EXPORTADOR las divisas facturadas al contado.
5. El Banco EXPORTADOR paga al contado a su cliente el importe en divisas recibido correspondiente al valor de la venta.
6. A los 90 días el importador ESPAÑOL devuelve al Banco ESPAÑOL el préstamo en EUROS.

**Riesgo de cambio: No hay Coste financiero:
Intereses crédito – Descuento pronto pago**



Se observa como la entidad financiera paga al EXPORTADOR por cuenta de IMPORESPA al contado, para lo cual acude al mercado internacional de divisas a adquirir la moneda extranjera necesaria para atender dicho pago

17. ESQUEMATICE (CUADRO 18) EL EJEMPLO DE LA ALTERNATIVA DE FINANCIACION IM (FADI/FIEUR)?

Caso

La empresa española IMPORESPA firma un contrato de compra de mercancías con un exportador norteamericano por un importe total de 100,000\$ dólares USA y pagadero a los 90 días de la fecha de embarque de la mercancía. La empresa paga a contado (SPOT) a través de su Entidad Financiera-Banco (BESPA) y es financiada por éste, al cual deberá devolver al vencimiento el principal de la financiación más los intereses correspondientes, que estarán en función de la moneda extranjera en la que se ha requerido el préstamo.

Datos

El mercado financiero presenta los siguientes datos

TIPOS DE CAMBIOS	TCS	1 EURO / 0.9450 USA
	TCF	1 EURO / 0.9015 USA
TIPOS DE INTERESES	EURIBOR-Euro	4.61%
	LIBROR-USA	2.98%

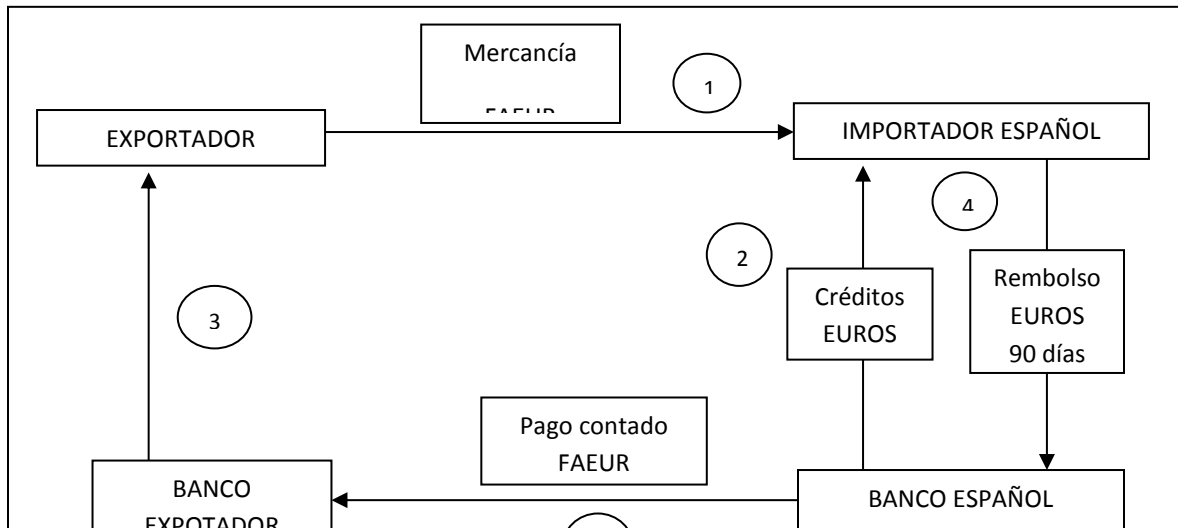
Nota: el banco en todos los casos cobra un SPREAD del 1.00%

Calculo

- La factura FADI = 100.000 \$USA que BESPA paga SPOT, es decir:
FADI = 105.800 EUROS
 - Coste financiación IMPORESPA:
$$\frac{105.800 \text{ Euros} \times 0.0561 \times 3}{12} = 1,483.85 \text{ EUROS}$$
 - Coste total de la operación de Importación
- | | |
|------------------------------|------------------|
| IMPORTE (FIEUR) FINANCIACIÓN | 105.800.00 Euros |
| INTERESES FINANCIACIÓN | 1,483.85 Euros |
| TOTAL (FIEUR) | 107.283.85 Euros |

al BANCO español.

- RIESGO DE CAMBIO IMPORTADOR ESPAÑOL: No existe
- COSTE FINANCIERO: Interés crédito en Euros – Descuento pronto pago

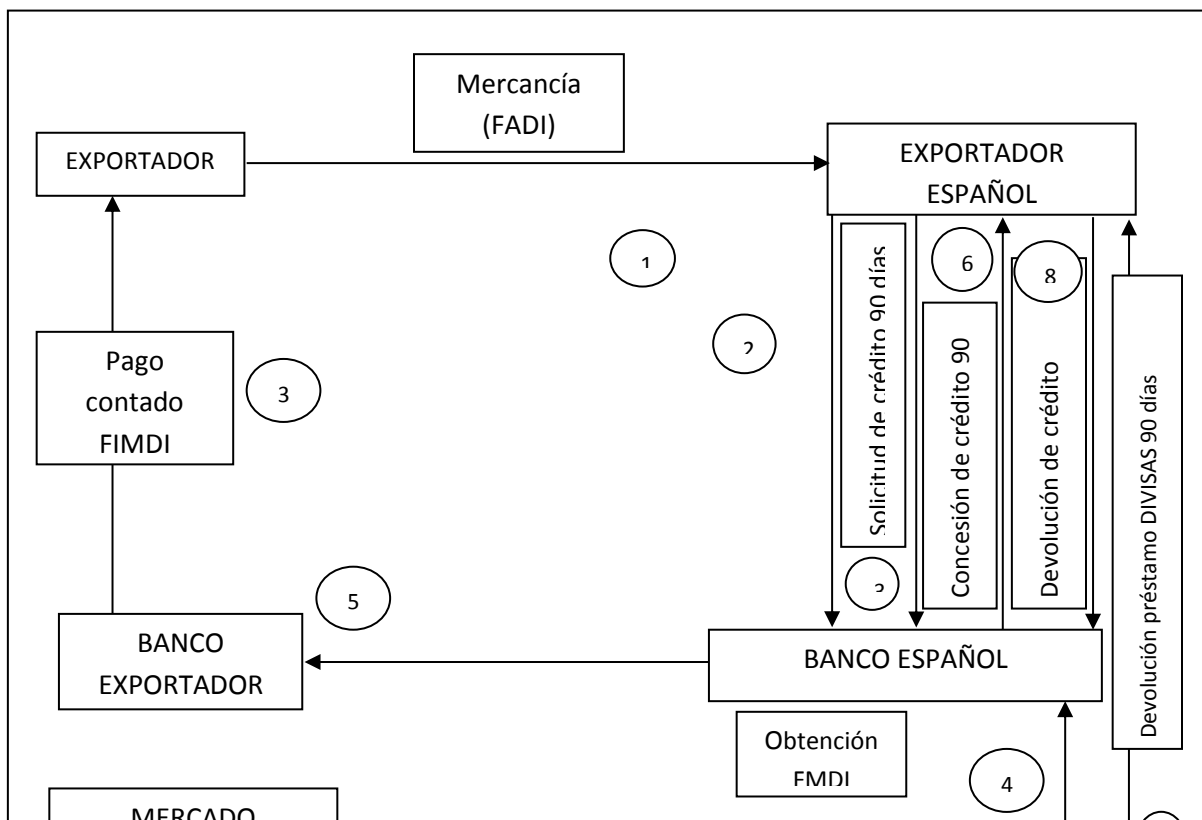


19. QUEMATICE Y DESCRIBA (CUADRO 22 Y 23) LA FINANCIACION DE IMPORTACIONES MODALIDAD IM (FADI/FIMDI) FACTURACION EN UNA DIVISA NO EURO Y FINANCIACION EN LA MISMA DIVISA?

FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

La financiación de importación- modalidad IM (FADI/FIMDI) sin cobertura del riesgo de cambio

1. El exportador factura en su divisa.
2. El importador ESPAÑOL solicita a su BANCO ESPAÑOL que pague al contado de dicha divisa.
3. El IMPORTADOR español simultáneamente solicita al banco ESPAÑOL un crédito a 90 días en la misma divisa (FIMDI).
4. El BANCO ESPAÑOL acude al mercado internacional de divisas para conseguir FIMDI para ambas operaciones.
5. El banco ESPAÑOL paga al contado vía banco EXPORTADOR en FADI con cambio contado.
6. El banco ESPAÑOL concede crédito en FIMDI al IMPORTADOR ESPAÑOL a los 90 días.
7. El importador ESPAÑOL a los 90 días acude al mercado internacional de divisas para devolución préstamo banco ESPAÑOL.
8. El importador ESPAÑOL a los 90 días devuelve préstamo DIVISAS a banco ESPAÑOL.



20. SQUEMATICE (CUADRO 25) LA OPERACIÓN IM (FADI/FIMDI) RESULTADOS DE LA NO COBERTURA DEL RIESGO DE CAMBIO?

FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

Operación IM (FADI/FIMDI) Resultados de la no cobertura del riesgo de cambio

Supuesto

Partimos del supuesto de la empresa IMPORESPA en la modalidad explicitada en el cuadro 6.5 de IM (FADI/FIMDI) cuando no se cubre el riesgo de cambio.

Alternativas de tipos (SPOT) al vencimiento

1\$USA 1.078 €-Euro

Si sobre 1.058 pierde 0.020 €-Euro, sobre 100 pierde X

$$X = \frac{2000}{1.058} = 1.80\%$$

Si en 90 días se pierde 1.8, en 360 días pierde X

$$X = 1.8 \times 4 = 7.2\%$$

Coste mayor intereses:

$$3.98\% + 7.2\% = 10.18\%$$

Y aplicando formula directa:

$$Csc = \frac{(1.078 - 1.058)}{1.058} \times 100 \times 4 =$$

$$Csc = 0.018 \times 100 \times 4 = 7.2\%$$

1\$USA 1.048 €-Euro

Si sobre 1.058 pierde 0.010 €-Euro, sobre 100 pierde X

$$X = \frac{1000}{1.058} = 0.93\%$$

Si en 90 días se pierde 0.93, en 360 días pierde X

$$X = 0.93 \times 4 = 3.76\%$$

Coste mayor intereses:

$$3.98\% + 3.76\% = 7.64\%$$

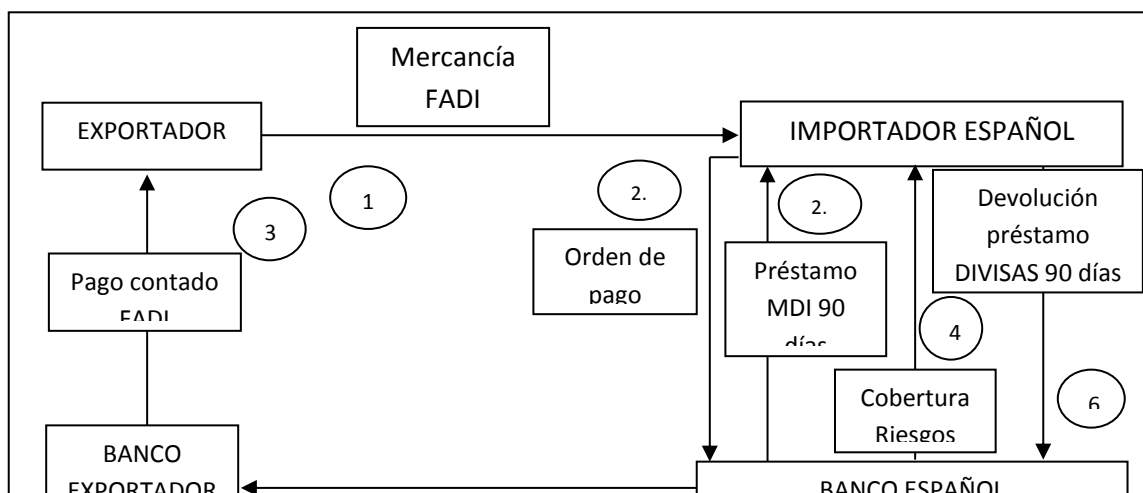
Y aplicando formula directa:

$$Csc = \frac{(1.048 - 1.058)}{1.058} \times 100 \times 4 =$$

$$Csc = 0.018 \times 100 \times 4 = 3.76\%$$

21. DETALLE ESQUEMATICAMENTE A TRAVES DEL CUADRO 27 LA FINANCIACION DE LAS IMPORTACIONES MODALIDAD IM (FADI/FIMDI) COBERTURA DEL RIESGO DE CAMBIO?

La financiación de la importación – modalidad IM (FADI/FIMDI) con cobertura del riesgo de cambio

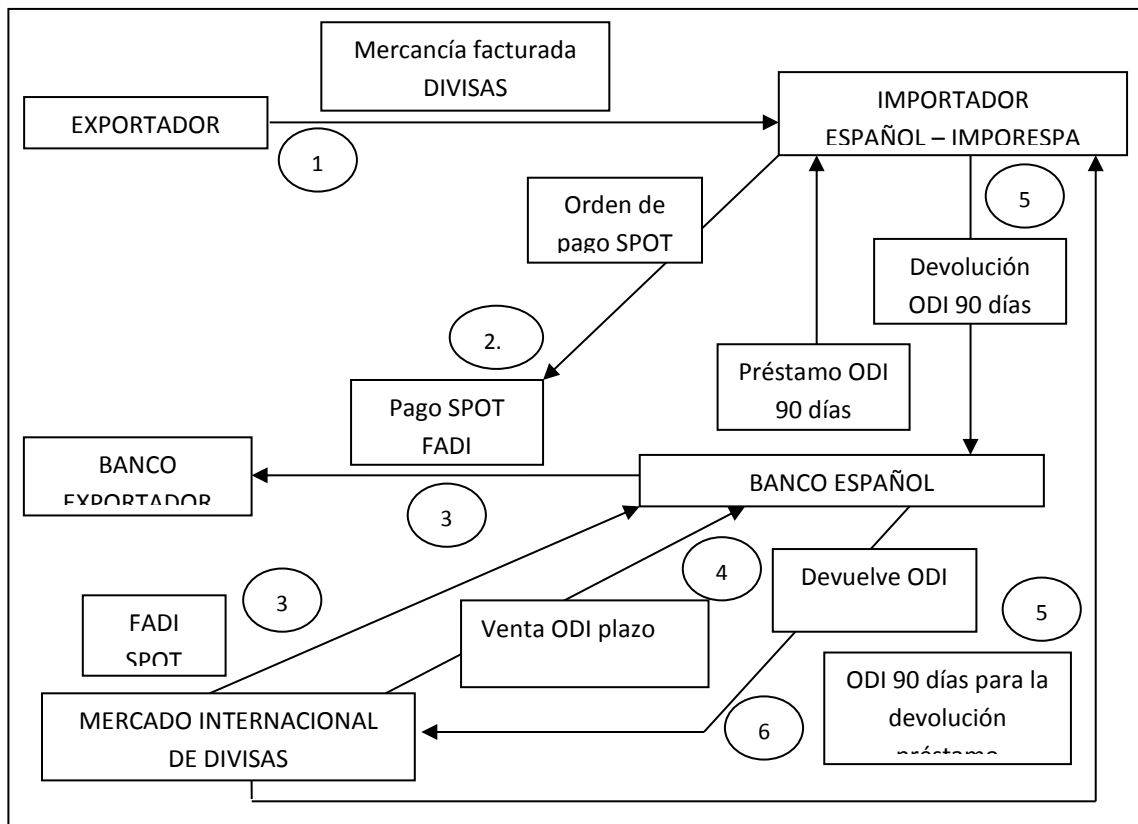


FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

El EXPORTADOR factura (FADI) en su divisa.

1. El importador ESPAÑOL solicita del banco ESPAÑOL:
 - a. Pague contado misma divisa (MDI) a través banco EXPORTADOR.
 - b. Conceda financiación (crédito) en MDI a 90 días.
2. El banco ESPAÑOL acude al mercado internacional de divisas (spot) y paga MDI vía banco EXPORTADOR.
3. El banco EXPORTADOR (u otro) concede cobertura crédito FMDI al IMPORTADOR ESPAÑOL (según cambio/opción).
4. El importador ESPAÑOL a los 90 días acude al mercado internacional de divisas para devolución préstamo banco ESPAÑOL.
5. El importador ESPAÑOL a los 90 días devuelve préstamo DIVISAS al banco ESPAÑOL.

22. ESQUEMATICE Y DESCRIBA (CUADRO 28) IMPORTACION CON PAGO EN DIVISA (FADI) Y FINANCIACION EN OTRA DIVISA (FIDI) SIN COBERTURA DEL RIESGO DE CAMBIO?



FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

Procedimiento.

1. El EXPORTADOR factura en su divisa.
2. El importador ESPAÑOL solicita del banco ESPAÑOL:
 - 2.1 Pague al contado en la divisa del EXPORTADOR a través del BANCO EXPORTADOR.
 - 2.2 Conceda financiación en otra divisa (ODI) distinta de la facturación, pero que no sea en EUROS.
3. El banco ESPAÑOL acude al mercado internacional de divisas, para conseguir DIVISAS spot facturación y pagar a través del banco EXPORTADOR.
4. El banco ESPAÑOL acude a la vez al mercado Internacional de divisas y venderá a plazo ODI para financiar al IMPORTADOR ESPAÑOL a 90 días y también comprará a plazo el importe préstamo en DIVISAS facturación.
5. El importador ESPAÑOL a los 90 días acudirá al mercado internacional de divisas para conseguir ODI y devolver préstamo a 90 días al banco ESPAÑOL
6. El banco ESPAÑOL deshace la operación en contra ODI en el mercado internacional de divisas, entregando dichas ODI y recuperando FADI.

23. DETALLE Y ESQUEMATICAMENTE (CUADRO 30) LOS FACTORES DETERMINANTES DE LAS CONDICIONES DE PAGO EN LAS OPERACIONES DE COMPRA-VENTA INTERNACIONAL?

CASO

La empresa IMPORESPA realiza una operación de importación por un importe de 100,000 \$USA y se plantea la posibilidad de que su banco BESP, se la financie en YENES JAPONESES. Los datos son los mismos de las modalidades anteriores, teniendo en cuenta que los cambios del Yen Japonés, según los mercados financieros internacionales, es:

- 1 EURO = 125.70 Yenes y el tipo de interés del Yen = 0.05%

CÁLCULO SIN SEGURO DE CAMBIO

La factura FADI de 100,000 \$USA se convertiría en YENES JAPONESES, conforme a la fórmula base de conversión y tomando como referencia los tipos de cambio SPOT (Tcs):

- $100,000 \text{ \$USA} \times 0.9450 \text{ (Tcs Euro/\$USA)} = 94,500.00 \text{ Euros}$
- $94,500.00 \text{ EUROS} \times 125.75 \text{ (Tcs Euros/Yen)} = 11,878,650.00 \text{ Yenes}$

Por lo que el coste de los intereses en Yenes sería

$$\frac{11878650 \text{ Yenes} \times 0.05 \times 3}{1200} = 1484.83 \text{ Yenes}$$

Y el coste total de la financiación en Yenes:

- Importe (FIODI) financiación: 11,878,650.00 Yenes
 - Importe intereses financiación: 1484.83 Yenes
- TOTAL: 11,880,144.83 Yenes

Y que al cambio de contado supondría en Euros:

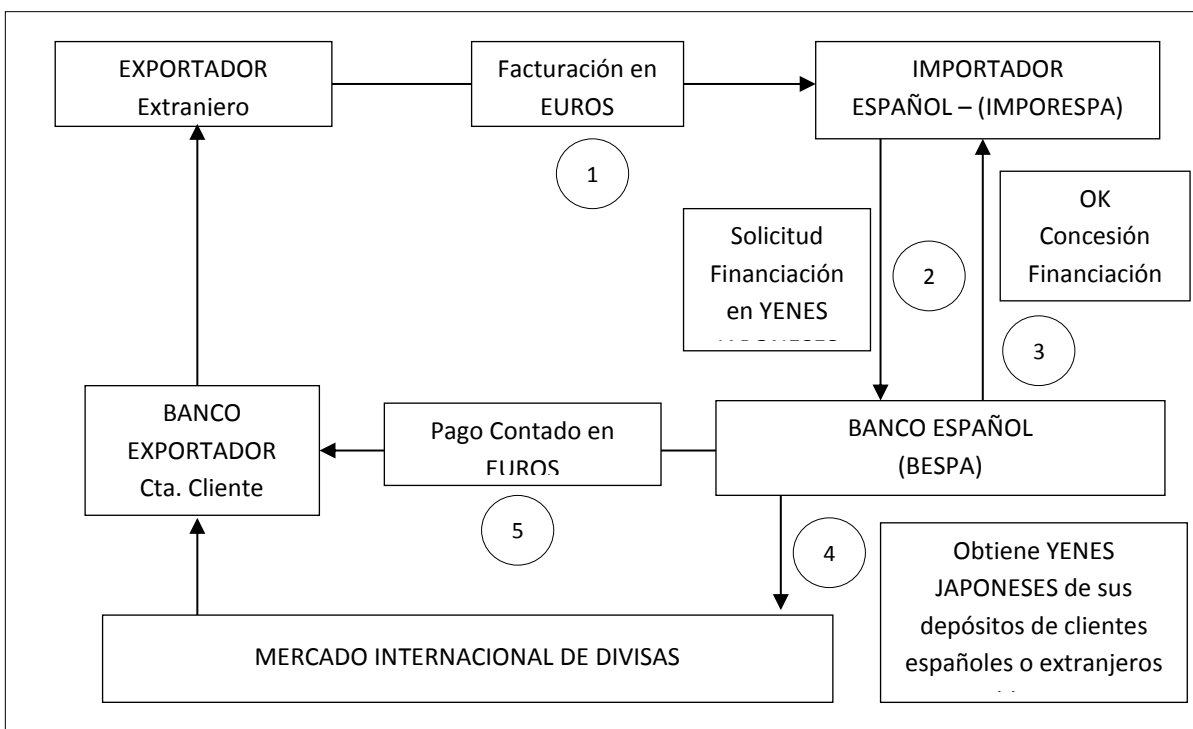
- $11,800,134.83 \times 0.007952 = 149,398.07 \text{ EUROS}$

Siendo Tcs Yen/Euro = 0.007952

Dejando abierto el Riesgo de Cambio

Hay en el mercado, frente a las otras monedas, el DÓLAR USA (\$USA) y el YEN JAPONES, a pesar de que el coste de la financiación en YEN JAPONES es mucho más reducida, por ser su tipo de interés mucho más reducido. La conversión en EUROS al contado del coste total de la financiación en yenes hace que dicho coste sea más elevado que si se adoptaran cualquiera de las otras modalidades de financiación.

24. DESARROLLE (CUADRO 31) EL ESQUEMA OPERATIVO IM (FAEUR/FIDI)?



FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

25. MUESTRE (CUADRO 32) EL EJEMPLO FINANCIACION DE IMPORTACIONES ALTERNATIVA IM (FAEUR/FIDI) SIN COBERTURA DEL RIESGO DE CAMBIO?

SUPUESTO

La empresa IMPORESPA realiza una operación de importación por un importe de \$USA 100,000 pagaderos a los 90 días; la empresa suministradora-EXPORTADOR accede a facturarle en EUROS al cambio SPOT, en consecuencia, IMPORESPA quiere conocer cuál sería el coste de su financiación igualmente en YENES JAPONESES.

DATOS A CONSIDERAR

Los Mercados Financieros Internacionales presentan los siguientes datos:

	TIPOS DE INTERÉS		TIPO DE CAMBIO	
	EURIBOR – LIBOR		EURO/\$USA - \$USA /EURO	
Spot	4.61%	2.98%	0.9450	1.0580
Plazo	4.82%	3.95%	0.9015	1.0584

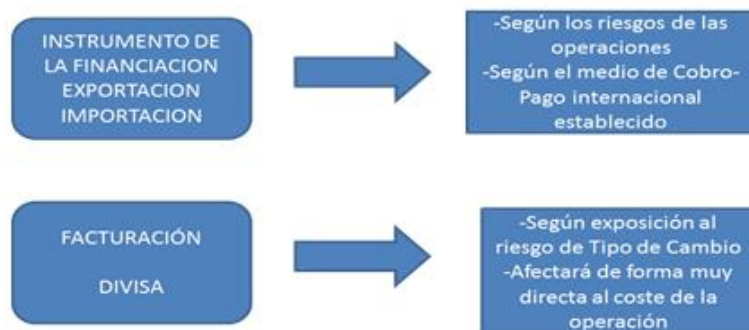
CÁLCULO DEL COSTE DE LA FINANCIACIÓN

- Cálculo BASE conversión: $BASE = 105,800 / 1.1092 = 95,384.05 \text{ \$USA}$
- Cálculo intereses: $INTERESES = 95,834.05 \times 3.98 \times 3/1200 = 949.07 \text{ \$USA}$
- Coste operativo financiación:

IMPORTE FINANCIACIÓN: 95.384.05 \$USA

CUESTIONARIO 2. INSTRUCCIÓN: Con la finalidad de lograr una mayor comprensión en el manejo de términos de la financiación de la empresa y manejo de los diferentes procedimientos en su tramitación, responda esquemáticamente lo siguiente:

1. Esquematice los efectos de la modalidad de financiación bancaria en el comercio internacional?



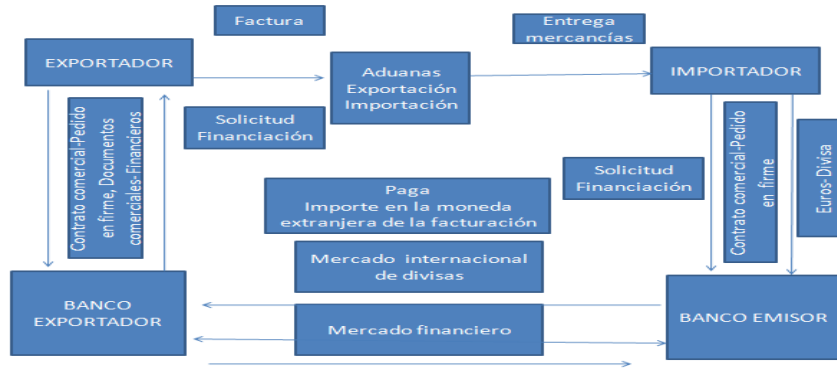
FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

2. Esquematice las necesidades de financiación de las operaciones de importación?

Producto	Objeto de la importación	Desfase financiero	Plazo aproximado
Bienes de consumo	Consumo	1.pago de compras 2.cobro de ventas	Corto
Materias primas y productos intermedios	Fabricación	1.pago de compras 2.fabricación 3.cobro de ventas	Medio
Bienes de equipo	Fabricación	1.pago de compras 2.instalacion 3.fabricación	Largo

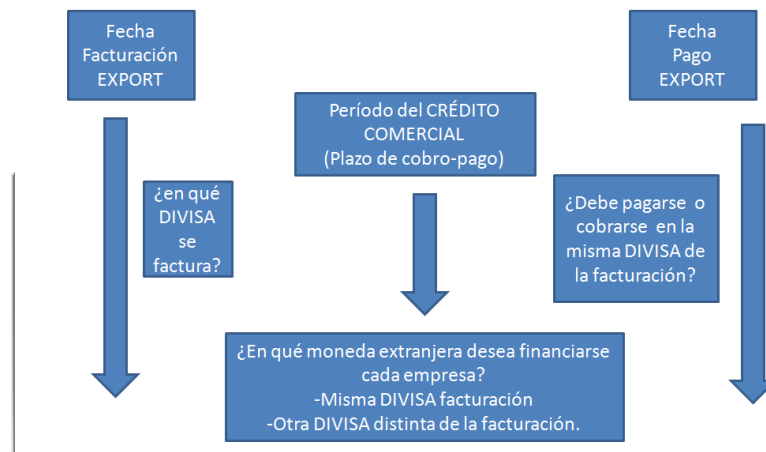
FUENTE: Mercados financieros y estrategia empresarial. Grinblatt y Titman. Edit. Mc GrawHill.

3. Esquematice la secuencia normal del proceso de financiamiento del comercio internacional?



FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

4. Esquematice el proceso de selección de la moneda extranjera en la financiación?



FUENTE: **Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.**

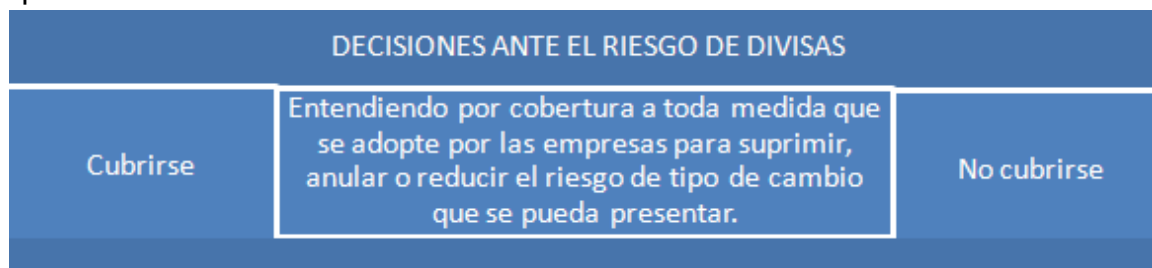
5. Esquematice las alternativas de financiación?

Divisas facturación		Divisa financiación	
Divisa exportador	país	1. Misma divisa país exportador 2. Divisa país importador	3. Otra divisa diferente del país exportador y a su vez del país importador
Otra diferente	divisa país	1. Misma divisa de la facturación diferente país	3. Tercera divisa diferente de las anteriores de país distinto del

exportador	exportador 2. Divisa país importador que puede ser coincidente o no con la divisa de la facturación	export y del import
------------	--	---------------------

FUENTE: Mercados financieros y estrategia empresarial. Grinblatt y Titman. Edit. Mc GrawHill.

6. Desarrolle el cuadro 12 correspondiente al financiamiento-riesgo de los tipos de cambio?



FUENTE: Financiación Internacional de la Empresa. Jaime Eslava y Gómez Cáceres.

7. Esquematice los factores de riesgo del tipo de cambio de las divisas?

Sin cobertura del riesgo de cambio

Coste = intereses divisa + - diferencial de tipos de cambio

Con cobertura del riesgo de cambio

Coste = intereses divisa + - coste cobertura riesgo de cambio

8. Esquematice las causas del cambio de divisas?

OFERTA	DEMANDA
1. EXPORTADORES, SUPONE LA OFERTA DE EUROS POR LA VENTA DE PRODUCTOS NACIONALES.	1. IMPORTADORES. SUPONEN LA DEMANDA DE DOLARES PARA PAGAR LA COMPRA DE PRODUCTOS DE USA, SI LA OPERACIÓN FUERA DENOMINADA \$USA.
2. TRANSFERENCIAS RECIBIDAS DEL EXTERIOR	2. TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR
3. PRESTAMOS E INVERSIONES DEL EXTERIOR	3. PRESTAMOS E INVERSIONES HACIA EL EXTERIOR
4. TURISTAS EXTRANJEROS, COMPRA DE EUROS PARA CONSUMIR EN ESPAÑA	4. TURISTAS LOCALES, COMPRA DE DIVISAS PARA OCUPAR EN EL EXTRANJERO.
5. MOVIMIENTOS ESPECULATIVOS	

5. MOVIMIENTOS ESPECULATIVOS.

DEFINICIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

1\$ USA = 0,9205 EURO

DIVISA DIVISA

BASE COTIZACIÓN

TIPO DE COTIZACIONES

- Cotización directa
1\$ USA = 0,9205 EURO
- Cotización indirecta
1 euro = 1,0861 \$USA
- Cotización cruzada
Si se da: 1\$USA = 0,6780 libras (1)
Y al mismo tiempo
1 libra = 1,603 euro (2)
El fixing \$USA/euro es: (1) x (2)
= 1,086 euro.

TIPOS DE CAMBIO SEGÚN OPERACIÓN

Cambio
comprador

1,025 – spread

El banco
Compra cliente

Cambio
oficial

1\$USA = 1,025 euro

Fixing

Cambio
vendedor

1,025 + spread

El banco
Vende cliente

LOS PUNTOS O PIPS



FUENTE: Mercados financieros y estrategia empresarial. Grinblatt y Titman. Edit. Mc GrawHill.

9. BIBLIOGRAFIA

1. De Jaime Eslava y Gómez Cáceres Diego (2006). **Financiación Internacional de la Empresa. Libros Profesionales de la Empresa ESIC.**
2. Diez de Castro, L. y Mascareñas, J.(1991): *Ingeniería Financiera: la Gestión en los Mercados Financieros Internacionales.* McGraw-Hill/Interamericana de España, Madrid.
3. FISHER, Laura. **Mercadotecnia.** Ed. MGH. México. 2005.
4. Flory Dieck. **Instituciones Financieras.** McGraw Hill México
5. González Fernández, S.; Aragonés, R. y Álvarez González, A. (2001): *Mercado de divisas y análisis del mercado financiero.* Pirámide.
6. J. Fred Weston y Thomas E. Copeland. **Finanzas en Administración.** McGraw Hill. México
7. Juan García Sordo. **Marketing Internacional.** Ed. Mc Graw Hill. México. 2001.
8. Kolb. **Inversiones.** Limusa Noriega Editores. México
9. KOZIKOWSKI, Z. (2000): *Finanzas internacionales.* McGraw Hill. México
10. LAMOTHE, P. (1999): *Gestión de carteras internacionales.* Pirámide.
11. LEVI, M.D.(2003): *Finanzas Internacionales.* Tercera Edición. McGraw Hill.
12. Mark Grinblatt y Sheridan Titman. **Mercados Financieros y Estrategia empresarial.** McGraw Hill. México
13. MICHAEL R. CZINKOTA E ILKKA A. RONKAINEN, **Marketing Internacional.** Edit. Thomson, séptima edición.
14. Ossa Scaglia Fernando. **Economía Monetaria Internacional.** AlfaOmega, Ediciones Universidad de Chile
15. Paul R. Krugman y Maurice Obstfeld. **Economía Internacional, Teoría y política.** McGraw Hill México
16. Philip R. Cateora; Jahn L. Graham. **Marketing Internacional.** 10a edición. Ed. Mc Graw Hill. México. 1999.

- 17. Ross, Westerfield, Jordan. Fundamentos de finanzas corporativas, Irwin McGraw Hill. México**
- 18. Subhash C. Jain. Marketing Internacional. 6a edición. Ed. Thomson Learning. México. 2002.**
- 19. Álvarez González, A. (2006): Medios de pago y operaciones de financiación empresarial. RA-MA Editorial.**
- 20. Caballero Míguez, I. y Padín Fabeiro, C. (2006): Comercio Internacional. Ideas Propias Editorial.**
- 21. Gómez Cáceres, D. y Martínez García, F. (2003): Negociación internacional. Medios de cobro y pago. Escuela Superior de Gestión Comercial y Marketing.**
- 22. Infante Pérez, V. y otros (2003): Medios de pago. Adarve Corporación Jurídica. FC Editorial.**