

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DEL ESTADO DE MÉXICO



FACULTAD DE ECONOMÍA

UNIDAD DE APRENDIZAJE: FINANCIACION INTERNACIONAL DE
LA EMPRESA

**MONOGRAFIA: “EMISION DE DEUDA GARANTIZADA DE LAS
EMPRESAS Y LA IMPORTANCIA DEL CREDITO DOCUMENTARIO
COMO ALTERNATIVA DE FINANCIACION INTERNACIONAL”**

LICENCIATURA EN RELACIONES ECONOMICAS
INTERNACIONALES

TOTAL DE CREDITOS: 8

M. EN E. JOSE ANGEL GONZALEZ ARREARAN

SEPTIEMBRE DE 2018.

CONTENIDO

1. Portada. Datos de identificación de la unidad de aprendizaje
2. Presentación
3. Relación entre los contenidos de la monografía y los objetivos de la unidad de aprendizaje
4. Introducción
5. Teorías explicativas
 - 5.1. La teoría financiera de la agencia
 - 5.2. La teoría informativa o de señales
 - 5.3. Factores condicionantes del empleo de deuda garantizada
6. Fuentes públicas y privadas de capital
 - 6.1. Tendencias en la obtención de capital
7. La importancia del crédito documentario en el comercio internacional
 - 7.1. La importancia de los bancos intervinientes
 - 7.2. El crédito documentario como documento
 - 7.3. Etapas de la operativa del crédito documentario
8. Los créditos documentarios según el plazo de pago
9. Los créditos según compromisos bancarios
10. Créditos con anticipos de financiación al exportador
11. Las cartas de crédito
12. Las cartas de confort o patrocinio
13. Conclusiones
14. Recursos que suscitan el interés por el estudio o facilitan el aprendizaje
15. 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 formulas 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 este programa 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”.

3. 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 describe la importancia que para el comercio internacional tiene el crédito documentario, los diferentes créditos documentarios según su plazo de pago como son a la vista, a plazo, a la aceptación y a la negociación.

También se abordan los créditos documentarios según los compromisos bancarios que adquieren el banco emisor, el banco avisador y las oficinas de pago, enseguida se muestran aquellos créditos documentarios con anticipos de financiación al exportador: con clausula roja (Red ink clause), con Clausula Verde (Green ink clause), crédito respaldado-subsidiario (Back to Back Credit) y crédito renovable-rotativo (Revolving Credit).

Finalmente, se desarrolla todo lo concerniente a las cartas de crédito y las cartas de confort o patrocinio.

Por la forma en que se abordan los temas que comprende esta monografía lo que se busca de manera fundamental 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”.

Igualmente al desarrollar toda esta temática, sin duda alguna se cubrirán los objetivos específicos de este curso y que comprenden los siguientes:

- Conocimiento y manejo de la operativa y funcionamiento de los medios de cobro y pago internacionales.
- Valorar la importancia del crédito documentario y sus modalidades como instrumento de pago internacional.
- Conocimiento y manejo de los intervinientes, funcionamiento, modalidades y requisitos de estas formas de financiamiento de la empresa internacional.
- Conocimiento de las diversas alternativas de financiamiento y de las operaciones de importación y exportación y sus cotizaciones en las diversas divisas utilizadas.
- Aplicación de escenarios diferentes en cuanto al manejo de las divisas para la financiación de las importaciones.
- Determinación y manejo de las diferentes modalidades que existen para la financiación de las exportaciones.
- Conocimiento de las principales formas de créditos como financiación de las ventas internacionales.
- Manejo adecuado y practico de los métodos de evaluación del riesgo-país, su valoración actual y sus formas de regulación

4. INTRODUCCION

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 formulas 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.

Las finanzas son el estudio del equilibrio entre el presente y el futuro. Para un inversionista individual, una inversión en los mercados de la deuda o de acciones significa dar algo mas hoy y así ganar algo en el futuro. Para una inversión corporativa en una fábrica, maquinaria, o una campaña publicitaria, hay un sentido similar al de dar algo de mas hoy y con esto ganar algo en el futuro.

La decisión de los inversionistas individuales y de las empresas se ligan íntimamente para crecer y prosperar en virtud de sabias inversiones en fábricas, maquinaria, campañas publicitarias, y así sucesivamente. Por ello, la mayoría de las empresas requieren el acceso a los mercados de capitales. Los mercados de capitales son el ámbito en que las empresas y otras instituciones que requieren fondos para financiar sus operaciones vienen junto con individuos e instituciones para conseguir dinero e invertir. Para invertir sabiamente, los individuos y las empresas deben tener una comprensión profunda de estos mercados de capitales.

Los mercados de capitales han crecido en complejidad e importancia en los últimos 30 años. Consecuentemente, el nivel de sofisticación requerido por los directores financieros de las empresas también ha crecido. La cantidad de capital obtenida en los mercados financieros ha aumentado dramáticamente, con una variedad cada vez mayor de los instrumentos financieros disponibles. Por otra parte, los mercados financieros han llegado a ser verdaderamente globales, con miles de títulos valores negociándose cada minuto a través del mundo.

Para ser un buen jugador en el negocio moderno es necesario tener una sofisticada comprensión de las nuevas tendencias y el siempre cambiante marco institucional en el que se desarrolla el proceso de captación de fondos.

En este trabajo se analizan las razones que justifican el empleo de deuda garantizada en las empresas. En particular, se describe el papel de la deuda garantizada en la resolución de problemas de agencia así como en la transmisión de información sobre la calidad crediticia del prestatario en contextos de asimetría informativa. Del análisis anterior se identifican una serie de factores que condicionan el uso de la deuda garantizada como instrumentos de financiación empresarial. En particular, destacan la probabilidad de quiebra de la empresa, el grado de especificidad de los activos, el vencimiento de la deuda a emitir o el tamaño relativo de la financiación.

La expresión "*crédito documentario*" es una traducción de la fórmula inglesa *documentary credit*. La doctrina y la práctica comercial denomina a este negocio, indistintamente, como crédito documentado o crédito documentario o carta de crédito. Hemos de usar la expresión crédito documentario.

Se utiliza la expresión "*crédito documentario*", porque la utilización del crédito por el beneficiario se hace contra la entrega de los documentos relativos a la compraventa que se trata de ejecutar (la letra, la factura, la póliza de seguro, la carta de porte)

En materia de crédito documentario no existe una disciplina jurídica general específica. Debe el intérprete analizar cada uno de los negocios que se celebran en su ámbito, de manera de determinar cuál es la naturaleza jurídica de cada uno para, luego, remitirse a la regulación que se ajusta a su respectiva naturaleza. Ese análisis se realizará en los párrafos siguientes.

Las características del mercado internacional hacen que las compraventas internacionales conlleven un elevado grado de incertidumbre: posibles percances durante el transporte de mercancías, existencia de formalidades aduaneras, control de cambio, diferencia de legislación, etc.

Mediante el Crédito Documentario el exportador minimiza los riesgos que conlleva su operación, pues el pago será efectuado por una entidad de crédito, evitando así la necesidad de evaluar la capacidad de pago de un comprador lejano y, a menudo, desconocido.

Dentro de la gran variedad que presentan los medios de pago internacionales, el Crédito Documentario se presenta como una de las alternativas más seguras para

el exportador que pretende cobrar sus créditos y para el importador que quiere asegurar que los envíos estén en orden antes de pagar por la mercancía.

El Crédito Documentario es el instrumento de garantía más generalizado en el comercio internacional.

5. Teorías explicativas.

A continuación se desarrollan las aportaciones de la teoría financiera de la agencia y de la teoría informativa o de señales al estudio de la deuda garantizada como forma de financiación empresarial.

5.1. La teoría financiera de la agencia.

La teoría financiera de la agencia concibe a la empresa como un nexo de relaciones contractuales entre distintos agentes económicos con intereses en la empresa. Del análisis de estas relaciones contractuales se derivan una serie de conflictos o problemas de agencia que resultan relevantes en el diseño de la estructura de capital de las empresas. La teoría de la agencia atribuye a la deuda garantizada distintas funciones. Entre ellas cabe mencionar: una mejora en la eficiencia de la función de control de la actividad empresarial por los acreedores, la reducción del problema de sustitución de activos, y la atenuación del problema de infrainversión.

a) Economías en la función de control de la actividad empresarial.

Los acreedores deben consumir recursos en el control y supervisión de la actividad desarrollada por la empresa, con objeto de evitar determinados comportamientos que deterioren el valor de sus derechos de crédito sobre los activos empresariales (1). La dispersión de la propiedad de la deuda entre un colectivo amplio de acreedores dificulta esta función de control. Desde un punto de vista colectivo, los acreedores tienen un interés en consumir recursos para reducir el riesgo de adopción de decisiones que menoscaben su posición económica en la empresa. Sin embargo, desde un punto de vista individual, cada acreedor tiene un incentivo a detraer recursos de la actividad de control, beneficiándose del valor generado por la supervisión realizada por otros acreedores. Esta conducta, denominada *freeriding* en la terminología anglosajona, provoca un deterioro en el valor de los derechos de crédito de los acreedores y constituye un coste de agencia que será soportado en último término por la empresa a través de un menor precio de la deuda en el momento de su emisión, si los acreedores son conscientes de esta circunstancia.

En este contexto, la deuda garantizada contribuye a la obtención de economías de escala y de especialización derivadas de la función de control y supervisión realizada por los acreedores. La función de control puede ser desagregada en dos tipos de actividades. Por una parte, aquellas relativas al control de los activos de la empresa y, por otro lado, las actividades de carácter general, centradas en el estudio de la situación económico financiera de la empresa reflejada en sus estados financieros y en las proyecciones de los mismos.

La deuda garantizada podría alterar la decisión de control y supervisión de la actividad directiva tanto del acreedor garantizado como del resto de los acreedores. El acreedor garantizado tendría interés en especializarse en el control del activo utilizado como garantía, dedicando menos recursos a las actividades de control de carácter general vinculadas con la situación financiera de la empresa. Incluso, en aquellos casos en los que la garantía respalda holgadamente la deuda asumida por la empresa y presenta un valor estable, el acreedor garantizado podría prescindir de la función de control, limitándose a confirmar el cumplimiento de la provisión de no enajenación del activo. El resto de los acreedores, conscientes de que la emisión de deuda garantizada, desplaza en su detrimento el riesgo crediticio y las pérdidas derivadas de un deficiente desarrollo de la función de control y supervisión, podrían, como respuesta, incrementar los recursos destinados a la actividad de control, concentrando su esfuerzo en aspectos generales relacionados con la situación económico-financiera de la empresa en la medida en que el acreedor garantizado tenga incentivos para controlar el valor de la garantía (2) (Levmore, 1982; Triantis, 1992).

Sin embargo, es preciso afirmar que la emisión de deuda garantizada no induciría un desarrollo más eficiente de la función de control si el incentivo del acreedor garantizado se atenuara debido a una sobregarantía, esto es, en aquellos casos en los que el valor del activo utilizado como garantía fuera significativamente superior al compromiso financiero asumido por la empresa. El acreedor garantizado sólo realizará un análisis exhaustivo del valor de mercado de la empresa en la medida en que resulte posible una insuficiencia en el valor de la garantía para hacer frente al compromiso asumido por ésta, por lo que aquellas garantías de valor estable y reducida correlación con el rendimiento generado por la actividad empresarial no resolverían el problema de control que afecta a los acreedores ni transmitiría información a los accionistas sobre el valor de mercado de la empresa (3).

b) El efecto disuasorio de la deuda garantizada.

El efecto disuasorio de las cláusulas contractuales diseñadas en los contratos de endeudamiento no depende sólo de la capacidad de los acreedores para la

detección de su incumplimiento y consiguiente penalización, sino también del rigor de la sanción impuesta al prestatario en caso de incumplimiento. Esta circunstancia contribuiría a explicar el empleo de la deuda asegurada dada su naturaleza disuasoria, al incurrir el prestatario en un mayor gravamen en caso de incumplimiento de alguno de los términos contractuales (Triantis, 1992).

Esta mayor penalización impuesta al prestatario si incumple las condiciones estipuladas en el contrato de emisión de deuda asegurada derivan de la facultad del titular de la misma para ejecutar de forma inmediata la garantía, sin necesidad de incurrir en un proceso judicial oneroso, acortando el tiempo disponible por el prestatario para intentar equilibrar la situación financiera de la empresa, lo que constituye una opción valorada por los accionistas en la medida en que el valor de su posición financiera dependa de la capacidad de recuperación empresarial. Esta penalización se incrementaría significativamente en aquellos casos en los que la garantía presenta un valor para el prestatario superior al asignado por el mercado, ya que, en caso de impago, la pérdida se extendería no sólo al valor de mercado sino también al valor idiosincrático del activo empleado como cobertura o garantía de la deuda emitida.

c) El riesgo de sustitución de activos.

El riesgo de sustitución de activos representa otro de los conflictos de intereses derivados de la relación contractual entre accionistas y acreedores

El riesgo de sustitución de activos se deriva del incentivo de los accionistas a adoptar proyectos de inversión que incrementen la varianza en el valor de la empresa, aunque deterioren su valor de mercado, al ser identificada la posición de los accionistas con la titularidad de una opción de compra de tipo europeo sobre los activos empresariales cuyo precio y momento de ejercicio coinciden respectivamente con el valor de reembolso y el vencimiento de la deuda (Galai y Masulis, 1976).

La deuda asegurada podría constituir un mecanismo de reducción del riesgo de sustitución de activos en la medida en que se condiciona la posible enajenación de los bienes constitutivos de la garantía al consentimiento previo de tal operación por los acreedores garantizados. Este mecanismo resultaría oportuno en la medida en que las cláusulas alternativas incluidas en los contratos de deuda con objeto de mitigar dicho problema resultaran más restrictivas e impusieran más costes a las empresas (Triantis, 1992; Adler, 1993).

d) El problema de infrainversión.

El problema de infrainversión consiste en la renuncia de los accionistas a adoptar proyectos de inversión con valor actual neto positivo en aquellos casos en los que los acreedores capturan una proporción significativa de los rendimientos generados por dichas inversiones (5). Este conflicto podría verse atenuado si las empresas financian parcialmente tales proyectos mediante la emisión de deuda garantizada. El valor más estable de la deuda garantizada, al estar respaldada por un activo determinado, no permite a los acreedores garantizados beneficiarse del aumento del valor de la empresa tras la realización de proyectos rentables en la misma medida en que lo harían los titulares de deuda no garantizada si la empresa decidiese recurrir a la emisión de este tipo de deuda para tal financiación, aspecto que permite atenuar la gravedad del problema de infrainversión en las empresas (Stulz y Johnson, 1985).

Este rasgo diferencial de la deuda asegurada contribuye a explicar la inclusión en los contratos de endeudamiento de la opción a favor del prestatario de financiar futuras inversiones mediante la emisión de deuda garantizada, a pesar del coste implícito asumido por el prestatario en la medida en que los acreedores anticipen en el momento de la emisión la dilución que experimentaría el valor de sus derechos de crédito si posteriormente la empresa decide ejercer tal opción. El coste implícito de este derecho podría ser compensado si su ejercicio permite a los accionistas la realización de proyectos que, en otro caso, serían rechazados, por lo que el valor del mismo depende de forma crítica de la naturaleza de las oportunidades de inversión disponibles por la empresa con anterioridad al vencimiento de la deuda.

La inclusión de este tipo de cláusulas en los contratos de deuda no garantizada, al afectar a la decisión de inversión, podría incrementar el valor de la deuda no garantizada, incluso en el caso de quiebra, si permite a las empresas la realización de inversiones que, en otro caso, se rechazarían.

Sin embargo, la opción de emisión de deuda garantizada sin el compromiso explícito de realización de nuevas inversiones por parte de la empresa sólo permitiría a los accionistas redistribuir el valor de mercado de la misma en detrimento de los actuales acreedores, que, al ser anticipado por éstos, reduciría el precio de emisión de la deuda (Smith y Warner, 1979).

5.2. La teoría informativa o de señales.

La deuda garantizada desarrolla un papel relevante en contextos de asimetría de información.

La teoría informativa o de señales centra su análisis en el empleo de la estructura de capital como medio para revelar al mercado de capitales el valor de los activos

y de las oportunidades de inversión existentes en las empresas (6). En un entorno de asimetría informativa, las empresas más solventes tienen un incentivo a emitir señales financieras que transmitan al mercado información acerca de su calidad crediticia. La eficacia de estas señales financieras depende de su dificultad para ser imitadas por otras empresas menos solventes. La teoría informativa asigna a la deuda garantizada una función informativa en contextos asimétricos en la medida en que los costes o restricciones que impone la deuda garantizada varían inversamente con la calidad crediticia del prestatario (Triantis, 1992).

La emisión de deuda garantizada impide al prestatario la libre disponibilidad del activo utilizado como garantía, siendo necesario el consentimiento del acreedor garantizado para la enajenación del activo. Esta circunstancia limita de forma significativa la capacidad de la empresa para adaptarse a posibles cambios en las condiciones del mercado, orientando la estrategia empresarial hacia oportunidades de inversión más rentables. En la medida en que, ceteris paribus, el coste derivado de tal pérdida de flexibilidad en la estrategia empresarial sea mayor en los prestatarios con deficiente calidad crediticia, la emisión de deuda garantizada constituye un mecanismo de transmisión de información utilizado por los prestatarios más solventes. La naturaleza del activo asignado como garantía representa un factor determinante del grado de efectividad o credibilidad de la señal financiera emitida por la deuda garantizada. A mayor grado de especificidad del activo, mayor será la pérdida de valor idiosincrático en caso de incumplimiento contractual por el prestatario, circunstancia que explicaría una mayor predisposición de las empresas con alta calidad crediticia a utilizar activos específicos como mecanismo de transmisión de información (7).

Además, el carácter garantizado de la deuda faculta a su titular para la ejecución de su derecho de crédito de forma inmediata en caso de incumplimiento contractual, limitando el tiempo disponible por los accionistas para equilibrar la situación financiera de la empresa. Esta circunstancia explicaría la preferencia de los prestatarios de

reducida calidad crediticia por la deuda no garantizada, al disponer, en este caso, de un cierto horizonte temporal para equilibrar la situación financiera, aspecto valorado por los accionistas al depender el valor de su derecho crediticio de las posibilidades de recuperación económico-financiera de la empresa. El Cuadro 1 resume las funciones desarrolladas por la deuda garantizada de acuerdo con las anteriores explicaciones teóricas.

5.3. Factores condicionantes del empleo de deuda garantizada.

De acuerdo con los argumentos teóricos expuestos anteriormente, es posible identificar la existencia de factores que condicionan la utilización de la deuda garantizada como medio de financiación empresarial. Entre estas variables, cabe mencionar la probabilidad de quiebra, el tamaño de la empresa, el grado de especificidad de los activos, el vencimiento de la deuda a emitir o el tamaño relativo de la financiación (Leeth y Scott, 1989).

a). La probabilidad de quiebra de la empresa.

Una alta probabilidad de quiebra empresarial, al aumentar el riesgo de sustitución de activos o agravar el problema de infrainversión, explicaría un mayor recurso a la deuda garantizada como vía de financiación. Esta implicación derivada de la perspectiva de los costes de agencia colisiona con la hipótesis informativa que predice una mayor utilización de la deuda asegurada por los prestatarios más solventes.

b).El tamaño de la empresa.

El empleo de la deuda garantizada está relacionado negativamente con el tamaño empresarial. Las empresas de menor tamaño recurrirían en mayor medida a este método de financiación, dada su mayor probabilidad relativa de quiebra o fracaso económico y su interés en la transmisión de información acerca de su calidad crediticia debido a la mayor asimetría informativa a la que están expuestas.

c). El grado de especificidad de los activos.

Un alto grado de especificidad de los activos reduce los incentivos económicos de los accionistas a sustituir proyectos de inversión de reducido riesgo por otros de mayor riesgo, aunque éstos afecten desfavorablemente al valor de mercado de la empresa, lo que haría menos necesario, desde la óptica de la teoría de la agencia, el uso de la deuda garantizada. Además, en la medida en que la garantía constituida por activos específicos no contribuya a estabilizar de forma significativa el valor de la deuda garantizada, los prestatarios no verán reducido el coste de financiación a través de este instrumento. Estas apreciaciones difieren de la teoría informativa que afirma que la utilización de activos específicos como garantía incrementa la credibilidad de la deuda garantizada como señal informativa, debido a los elevados costes que impone a los prestatarios el incumplimiento de sus compromisos contractuales.

d). El vencimiento de la deuda a emitir.

La emisión de deuda a corto plazo reduce el riesgo de sustitución de activos debido a los elevados costes de reputación en que incurriría el prestatario, que se reflejarían, bien en un mayor tipo de interés, bien en unas mayores restricciones

impuestas por los acreedores cuando recurra a futura financiación. Por tanto, la utilización de la garantía como mecanismo inhibidor del riesgo de sustitución de activos no es tan necesaria en las emisiones de deuda con vencimiento a corto plazo debido a la presencia de costes de reputación elevados en caso de aparición de tal conducta. Además, el mayor riesgo de crédito de la deuda a largo plazo justificaría un empleo más frecuente de garantías en este tipo de emisiones.

e). El tamaño relativo de la financiación.

El uso de la deuda garantizada está directamente relacionado con el tamaño de la financiación, no justificándose su aplicación para importes reducidos donde el valor de la función desarrollada por la garantía no es compensado por los costes de evaluación o los costes legales de imposición de cargas a los activos utilizados como garantía. Además, a medida que aumenta el importe de la financiación ajena, se hace más necesaria la utilización de la garantía, debido al incremento en la probabilidad de quiebra de la empresa.

Las familias, las firmas, los intermediarios financieros y el gobierno desempeñan un papel en el sistema financiero de cada economía desarrollada. Los intermediarios financieros son instituciones tales como bancos que recolectan los ahorros de individuos y corporaciones y los canalizan para las firmas que utilizan el dinero para financiar sus inversiones en naves, equipos, investigación y desarrollo, y así sucesivamente.

Algunos de los intermediarios financieros más importantes son los siguientes:

- **Banco comercial:** Toma los depósitos de los ahorradores y de las corporaciones y presta estos fondos a los prestatarios.
- **Banca de inversión:** Consigue dinero para las empresas mediante la emisión de activos financieros
- **Compañía de seguros:** Invierte el dinero reservado para pagar las demandas futuras en activos, propiedades, inmobiliarias y otros activos.
- **Fondos de pensiones:** Invierten el dinero reservado para pagar las futuras pensiones en activos financieros, propiedades inmobiliarias y otros activos.
- **Fundación sin ánimo de lucro:** Invierte las aportaciones de las instituciones no lucrativas tal como una universidad.
- **Fondos mutuos (fondos de inversión):** Reúnen los ahorros de inversionistas individuales para comprar activos financieros.
- **Empresa de capital de riesgo:** Reúne los ahorros de inversionistas individuales y otros de intermediarios financieros para financiar

negocios pequeños, nuevos, generalmente con la financiación de equidad privada.

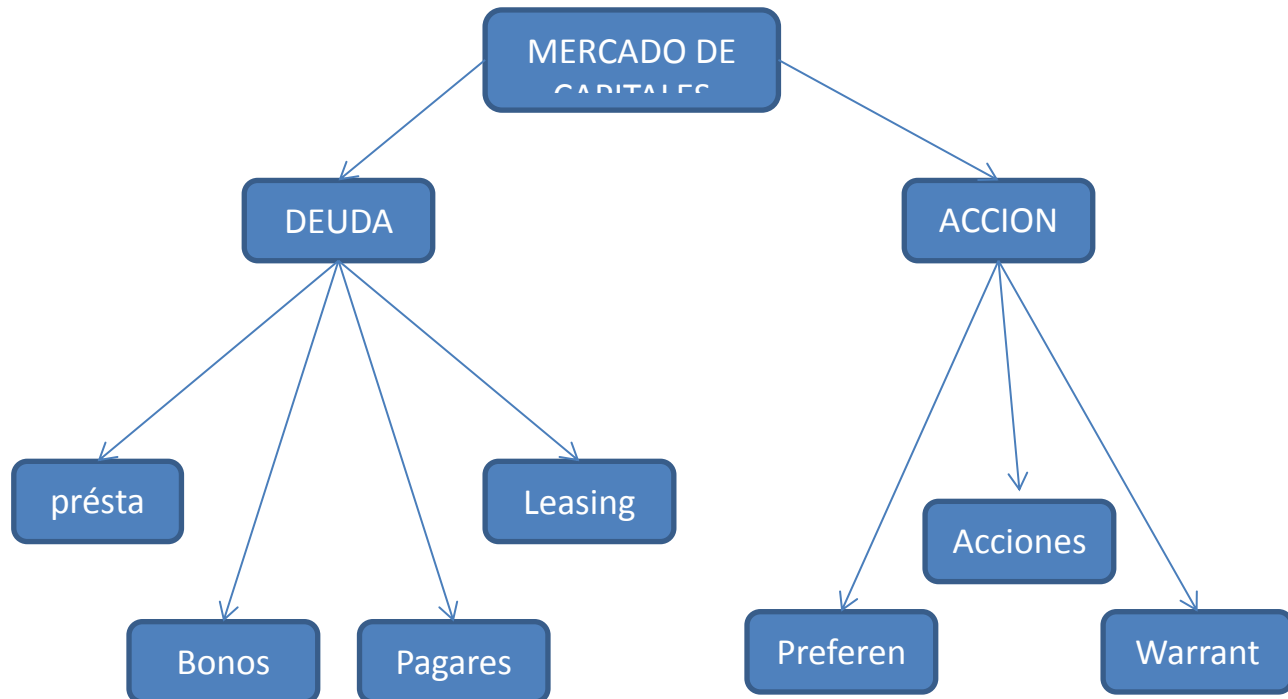
Las empresas pueden obtener fondos de diferentes fuentes y a través de una gran variedad de instrumentos financieros.

Recursos internos. La obtención de capital en las empresas se puede lograr básicamente de dos formas: mediante la retención de las ganancias que generan y mediante la obtención de fondos externos provenientes del mercado de capitales.

El porcentaje de fondos para inversión que las compañías de Estados Unidos generan internamente en los últimos años – esencialmente los beneficios retenidos más amortizaciones están generalmente en el rango entre el 40-80% -. Así, los flujos de caja internos son típicamente escasos para resolver las necesidades totales de capital de la mayoría de las empresas.

Capital externo: deuda contra acciones. Cuando una firma determina que necesita fondos externos, debe aumentar su acceso al mercado de capitales y para tomar una decisión sobre el tipo de fondos que debe aumentar.

El grafico siguiente ilustra las dos fuentes básicas de financiación exterior: deuda y acciones, así como la forma principal de la financiación mediante deuda y acciones.



La diferencia principal entre la deuda y las acciones es que los propietarios de la deuda tienen un contrato que especifica que sus derechos deben ser pagados por completo antes de que la empresa pueda hacer pagos a sus accionistas. Es decir, los derechos de las deudas tienen prioridad sobre los derechos de los accionistas. Una segunda distinción importante entre la deuda y las acciones es que los pagos a los propietarios están considerados generalmente como un costo deducible fiscalmente de la empresa, en contraste con los dividendos que pagan las acciones que se ven como un desembolso de beneficios y por tanto no son deducibles de impuestos. Las grandes empresas obtienen con frecuencia el capital externo accediendo a los mercados de deuda. La emisión de acciones es una fuente externa de financiación importante, pero es utilizada con menor frecuencia que el endeudamiento.

6. Fuentes públicas y privadas de capital.

Las empresas obtienen deuda y acciones ordinarias de emisiones públicas y privadas. El capital obtenido a través de emisiones públicas debe estar emitido en forma de títulos valores registrados. Los títulos valores son instrumentos financieros públicos negociables. En los Estados Unidos, la mayoría de los títulos valores deben ser registrados en la Comisión de Bolsa de Valores (Securities and Exchange Commission SEC), la agencia estatal establecida en 1934 para regular los mercados de capitales.

Los títulos valores públicos se diferencian de los instrumentos financieros privados porque pueden ser negociados en los mercados secundarios como la bolsa de

Nueva York (New York Stock Exchange) o la Bolsa Americana (American Stock Exchange), que son dos instituciones que facilitan negociar los títulos valores públicos. Los ejemplos de títulos valores públicos negociados incluyen la acción ordinaria, la acción preferente y los bonos corporativos.

El capital colocado de forma privada viene en forma de préstamos bancarios o como lo que se conoce comúnmente como colocaciones privadas, que son aquellas eximidas de los requisitos del registro que se aplican a los títulos valores. Para calificar esta exención de la colocación privada, la emisión se debe restringir a un grupo pequeño de inversionistas sofisticados de 35 participantes como máximo y con requisitos mínimos de ingresos o de renta. Típicamente este grupo de inversionistas sofisticados incluyen las compañías de seguros y los fondos de pensiones, así como individuos económicamente solventes.

Los instrumentos financieros que se han colocado de forma privada no se pueden vender en mercados públicos a menos que se registren en la SEC, en dicho caso se convertirán en títulos valores. Sin embargo, la regla 144A, adoptada en 1990, les permite a aquellas instituciones con activos que exceden los 100 millones de dólares negociar los títulos no cotizados entre si mismos sin tener que registrarlos antes como títulos valores.

Los mercados públicos tienden a ser anónimos; es decir, tanto los compradores como los vendedores pueden determinar sus transacciones sin saber cada uno la identidad del otro. Debido a la naturaleza anónima del comercio en este mercado, los inversionistas mal informados corren el riesgo de negociar con otros inversionistas que se encuentren mejor informados gracias a que tienen información “interna” sobre una compañía en particular y esto puede generarles un mayor beneficio. Sin embargo, la figura del “insider trading” es ilegal y las leyes protegen a los inversionistas que se encuentran menos informados, por lo menos parcialmente, ya que evitan que los inversionistas puedan comprar o vender activos financieros basados en información interna de la empresa, que es la formación interna de la compañía que no se ha hecho pública. En contraste, se permite a los inversionistas de la deuda y acciones colocadas de forma privada basar sus decisiones en la información que es de público conocimiento. Desde que se asume que los contratantes en los mercados privados son considerados como inversionistas sofisticados, que están enterados de todo lo que ocurre en los mercados, la información interna sobre títulos privados ya no está considerada como problemática. Por ejemplo, si un comprador potencial de un instrumento de deuda tiene indicios de que el vendedor posee la información material que el o ella no esta divulgando, el comprador puede elegir no comprar. Si el vendedor falsifica esta información, el comprador puede demandarle más adelante. Ya que los mercados privados no son anónimos, son generalmente menos líquidos; es decir,

los costos de la transacción asociados a comprar y a vender deuda privada y acciones son generalmente mucho más altos que los costos de comprar y vender títulos cotizados oficialmente.

6.1. Tendencias en la obtención de capital.

En muchos casos, los mercados de capitales a través del mundo han cambiado dramáticamente en los últimos 20 o 30 años y continuaran cambiando en el futuro. Las trabas del comercio y de los flujos de capital se han venido eliminando constantemente tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Europa, que es un continente que estuvo en guerra durante el último milenio , es ahora la sede de una Unión Económica y una Unión Monetaria. Aunque nadie puede predecir el futuro, debemos remarcar un número de tendencias observables en los mercados de capitales:

- **Globalización:** los mercados de capitales ahora son globales. Las empresas multinacionales emiten rutinariamente deuda y acciones fuera de su país de origen. Aprovechándose de las diferencias de impuestos y regulaciones a través de los países, las empresas logran sus costos de financiación. De esta manera las empresas se encuentran mejor preparadas para la adquisición de capital extranjero. Con todo esto es lógico esperar que las regulaciones a nivel mundial lleguen a ser similares y que los impuestos asociados a la obtención de capital tiendan a disminuir. Como resultado, podemos esperar que los costos para la obtención de capital tiendan a equilibrarse.
- **Desregulación:** la desregulación va de la mano con la globalización. El capital tenderá a ir a aquellos países en los que la tasa de retorno sea mayor y los flujos de capital de entrada y salida sean menores. De esta manera los países han abierto sus mercados interiores a las emisiones extranjeras y a los compradores extranjeros. Las empresas y los inversionistas han respondido con movimientos de capital masivos. Adicionalmente, los países encuentran ahora una gran dificultad al tratar de mantener los mercados de capitales altamente regulados por la fuga de los flujos de capital a otros países que pueden provocar este tipo de regulaciones.
- **Instrumentos innovadores:** La globalización también ha estimulado la innovación financiera. Las empresas de Wall Street han diseñado instrumentos nuevos que (1) permiten que las empresas eviten las restricciones y los costes impuestos por los gobiernos, (2) satisfacen las

necesidades de los inversionistas con activos diseñados a medida, y (3) permiten que las empresas disminuyan los efectos de las tasas de cambio y de los tipos de interés. El resultado es una gama asombrosa de instrumentos financieros disponibles en el mercado global.

- **Tecnología:** Facilita que muchas de estas nuevas tendencias se den en los mercados. La capacidad de emitir simultáneamente millardos de dólares en un conjunto de países a través del mundo, para negociar billones de dólares en los mercados secundarios, y por consiguiente para valorar los instrumentos nuevos, requiere de tecnología para la obtención de la información más reciente. Es probable que la tecnología nos conduzca a un negocio continuo de 24 horas alrededor del mundo, produciendo con esto un verdadero mercado de capitales continuo a nivel mundial.
- **Titulización:** Es el proceso de combinar los instrumentos financieros no negociados, registrándolos como títulos para sacarlos luego a la venta al público. Por ejemplo, la titulización ha producido una revolución en los mercados hipotecarios a través de la creación de obligaciones de hipoteca colateralizadas (CMO), que son contratos de deuda basados en paquetes de hipotecas negociadas públicamente. También ha lanzado un nuevo mercado entero de títulos respaldados en activos. Las empresas pueden vender ahora activos, como sus cuentas por cobrar, que previamente eran muy costosas o imposibles de vender.

Los instrumentos de deuda también, llamados **inversiones en renta fija**, son contratos que contienen la promesa de pagar en el futuro un flujo de caja a los inversores que poseen estos contratos. La deuda puede ser **negociable**, una característica especificada en el contrato que permite su venta a otro inversor, o **no negociable**, lo que implica la prohibición de venta. Si bien generalmente los flujos de caja prometidos por un instrumento de deuda son pagos periódicos, las partes involucradas pueden negociar cualquier forma de distribución de los flujos de caja. De esta manera, un contrato de deuda puede especificar el tamaño y oportunidad de los pagos de intereses y periodizar el pago del principal, es decir, la cantidad debida según el contrato. Además de prometer el pago de efectivo en el futuro, un contrato de deuda también establece:

- Los requerimientos financieros y las restricciones que el prestatario de cumplir.
- Los derechos del tenedor del instrumento de la deuda en caso de que el prestatario entre en **suspensión de pagos**, es decir, viole alguno de los términos esenciales del contrato, en particular el compromiso de pagar.

La amplia variedad de contratos de deuda existentes genera un amplísimo sistema de clasificación y un vocabulario específico de la deuda. Para implementar muchos de los conceptos teóricos desarrollados es necesario poseer una comprensión profunda de este vocabulario y clasificación. Por ejemplo, el simple cálculo de las rentabilidades de un instrumento financiero requiere conocer la distribución temporal y magnitud exactas de los flujos de caja. Los contratos de deuda están repletos de convenciones y abreviaturas que revelan la información sobre los flujos de caja a los participantes en el mercado que cuentan con los conocimientos necesarios. Para participar en los mercados de deuda, tanto como emisor corporativo o como inversor, es importante estar empapado de la cultura de estos mercados.

Los cuatro tipos de contrato de deuda más comunes que las corporaciones emplean para financiar sus operaciones son:

Préstamos bancarios.

Aunque los préstamos bancarios continúan siendo una parte importante de la cantidad total de deuda contraída por la empresa, el volumen de financiación bancaria ha disminuido drásticamente desde la década de los 60 cuando los préstamos, junto con los bonos, conformaban aproximadamente la mitad de la deuda en circulación de las empresas. En la actualidad los préstamos bancarios representan aproximadamente el 20% de la deuda viva.

Los dos tipos generales de préstamos bancarios: líneas de crédito y compromisos de préstamo. Las líneas de crédito no comprometen en la práctica a los bancos a prestar dinero, ya que el banco tiene la libertad de fijar cualquier tipo de interés que desee en el momento que la empresa solicitante pida los fondos. Si la tasa de interés es demasiado alta, la empresa va a descartar la línea de crédito disponible. El contrato más formal, el compromiso de préstamo, especifica un tipo de interés.

Arrendamientos.

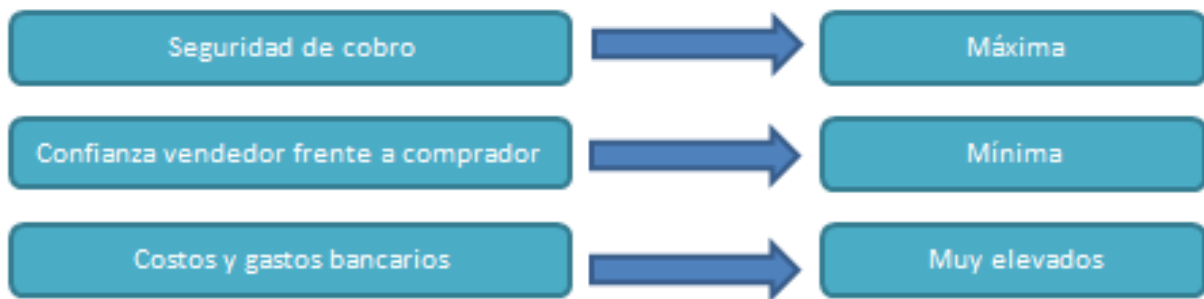
Un arrendamiento puede ser visto como un instrumento de deuda en el que el propietario del activo, el arrendador, otorga el derecho de usar un activo a otra parte, el arrendatario, a cambio de una serie de pagos fijados contractualmente. El contrato entre el arrendador y el arrendatario define:

- El periodo de tiempo por el cual el arrendatario puede usar puede o debe usar el activo.
- La parte responsable por el mantenimiento del activo.
- Si el arrendatario tiene el derecho de comprar el activo al final del periodo de arrendamiento, y si así fuese, el precio de venta.

7. LA IMPORTANCIA DEL CREDITO DOCUMENTARIO EN EL COMERCIO INTERNACIONAL

Crédito documentario- mandato de pago que el importador cursa a su banco para que pague al exportador el importe de la operación. Es el medio de pago con el que se consigue la mayor concordancia entre la realización del pago y la recepción de la mercancía. Es un pago contra documentos.

Los créditos documentarios tienen legislación documentaria que los regula contenida en las “**Reglas y Usos Uniformes relativos a los Créditos Documentarios**” de la **Cámara de Comercio Internacional de París**.



La importancia de las fechas

Cada parte, tanto el **EXPORTADOR** como el **IMPORTADOR**, asumen derechos y deberes.

- **BENEFICIARIO**

Exportador o vendedor, solicita la apertura del crédito y recibe su importe, cumpliendo estrictamente el condicionado del mismo. Es el propietario de la mercancía hasta que cobra y entrega los documentos comerciales acreditados.

- **ORDENANTE**

Es el importador o comprador, solicita a su banco la apertura del crédito en condiciones que ha negociado con el exportador, comprometiéndose con el banco a cumplir las condiciones de pago acordadas. Fija condiciones de cobro hacia el exportador.

Fechas clave:

- **FECHA MAXIMA PARA EMBARCAR LA MERCANCIA**

Es usada cuando el importador quiere **asegurarse** de que la mercancía será **enviada antes de** la fecha establecida.

- **FECHA MAXIMA DE VALIDEZ DEL CRÉDITO**

Fecha más importante, es la fecha **tope hasta** que el **exportador** puede **presentar** la **documentación** requerida por el banco para el crédito (hasta 21 días después de la fecha de embarque de la mercancía).

- **FECHA DEL VENCIMIENTO DEL CRÉDITO**

Conforman diferentes **modalidades de crédito documentario**. Indica si el **crédito** es **contra pago a la vista** o **con pago aplazado**.

7.1. La importancia de los bancos intervinientes

Existen diferentes modalidades de créditos documentarios, la clasificación según el compromiso adquirido por los bancos intervinientes es la siguiente:

- **BANCO EMISOR**

Banco del importador (comprador), precediendo a la apertura del crédito siguiendo las instrucciones después de analizar el riesgo que asume, comprometiéndose a efectuar el pago del crédito.

- **BANCO INTERMEDIARIO**

Interviene a solicitud del exportador, su función es notificar o avisar.

Los bancos que intervienen pueden adquirir responsabilidades adicionales, además de su función básica.

El banco emisor puede ser:

- **BANCO NOTIFICADOR**

Comunica la apertura del crédito documentario al exportador. **Única responsabilidad** es la **obligación de verificar la autenticidad del crédito y comunicar al exportador su apertura.**

- **BANCO CONFIRMADOR**

Se **compromete a realizar compromisos adquiridos** (pago, aceptación o negociación del crédito al beneficiario).

- **BANCO PAGADOR**

Obligación de **pagar al exportador** (cuando el crédito es mediante letras) a su vencimiento.

- **BANCO NEGOCIADOR**

Descuenta efectos emitidos por el banco emisor contra sí mismo u otro designado por éste.

El crédito documentario funciona sobre la base de formularios impresos, muy estudiados, que hacen del mismo uno de los contratos mercantiles en que se ha conseguido una mayor uniformidad internacional. Se han elaborado sobre la base de la práctica internacional de los grandes bancos. La unificación de las normas utilizadas por los diferentes bancos, fue consagrada en el VII Congreso de la Cámara de Comercio Internacional, celebrado en Viena en 1.923, que las recogió bajo el título de "**Reglas y Usos Uniformes Relativos a los Créditos Documentados**", siendo aceptadas por numerosos países. Luego, las Reglas y Usos Uniformes Relativos a los Créditos Documentados han sido modificadas sucesivamente. Generalmente, en el texto de los créditos documentarios se incluye una remisión a las Reglas y Usos Uniformes, por lo cual sus disposiciones se consideran integrando las normas convencionales o el texto del acto unilateral que las partes interesadas aceptan (el librador al suscribir el crédito y el beneficiario al aceptarlo).

7.2. El crédito documentario como documento

En sentido estricto, se denomina "*crédito documentario*" al documento que emite el llamado "*banco emisor*". En este caso, el crédito documentario nace por la voluntad unilateral del banco emisor y del confirmante. Aun cuando se trate de negocios autónomos, se vinculan, con la compraventa que la motiva. No habría crédito documentario si no hubiera existido una venta, cuyas condiciones se recogen en las condiciones del crédito documentario. La compraventa

es la “*causa*” (no en el concepto de causa en materia de contratos) de la creación del crédito documentario.

El documento denominado crédito documentario estructura y concreta las obligaciones que asume. En ese documento en que declara que, por cuenta de su cliente pero en nombre propio y directamente, se compromete al pago o a la aceptación de una letra de cambio, contra entrega por parte del vendedor, de los documentos que enumera y cuyas características detalla y expresando claramente que se trata de un crédito documentario irrevocable. No es una notificación al vendedor del convenio celebrado entre el banco y el comprador sino una compromiso directo y literal, que asume el banco con relación al vendedor y a cuyo cumplimiento queda vinculado.

En este sentido, el crédito documentario tiene los rasgos de un título valor, por cuanto requiere para su creación la sola firma del banco emisor. Es un acto unilateral que obliga sólo al banco emisor. Se indica un beneficiario, quien será el tenedor del documento necesario para ejercer el derecho literal y autónomo consignado.

Al título de crédito documentario se le aplica el Decreto Ley 14.701, en tanto el crédito documentario reviste los caracteres de un título valor.

7.3. *Etapas de la operativa de crédito documentario*

El crédito documentario se utiliza en ocasión de compraventas a distancia y, en especial, las concertadas entre personas domiciliadas en distintos países. El libramiento de un crédito documentario es un acto que se cumple dentro de un proceso complejo formado por distintas negociaciones jurídicas, dentro del cual podemos señalar etapas que normalmente han de darse en el orden que se expondrá a continuación.

En nuestra exposición hemos de usar, indistintamente, las expresiones comprador y vendedor o importador y exportador.

Primera etapa: negociaciones previas

En la operativa que rodea al crédito documentario existe una primera etapa de negociación, que presenta dos vías que, en la práctica son simultáneas. El interesado en comprar, negocia, al mismo tiempo, la compraventa y la concesión del crédito documentario.

a. *Negociación entre comprador y vendedor*

Un comerciante importador, en el normal desarrollo de sus negocios, desea adquirir mercancías de un país determinado. Inicia la negociación comercial como en toda venta mercantil, ya mediante contactos personales con el vendedor o su representante o por correspondencia.

Si las conversaciones llegan a buen fin, se concertará un contrato de compraventa con los requisitos y condiciones normales en el comercio, según la clase de mercancía, calidad, formas de entrega, plazo y precio. Tratándose de una transacción internacional, se convendrá sobre el transporte y sobre el seguro que cubrirá el bien vendido durante el transporte. Se incluirá la cláusula *cost insurance and freight* (C.I.F.) o la *free on board* (F.O.B.) o cualquiera otra que se convenga. Las partes pueden incluir en el contrato de compraventa un pacto especial, por el cual el pago del precio se hará mediante un crédito documentario. El importador contrae la obligación de obtener que un banco proceda a otorgar un crédito documentario irrevocable a favor del vendedor.

Se configuran, en toda la operativa y en sus distintas instancias, diversos negocios jurídicos que son jurídicamente autónomos y diferenciados unos de otros, en que actúan partes distintas, pero con una vinculación económica o de fines, de tal forma que unos existen porque existen los otros y cada uno se hará efectivo si los demás son cumplidos. La compraventa original se perfecciona entre el comprador y el vendedor, pero habiéndosele adicionado el pacto del pago mediante un crédito documentario, la ejecución del contrato dependerá de la obtención por el comprador de una apertura de crédito documentario y aun de una confirmación por un banco de la plaza del vendedor.

El contrato de compraventa es perfecto y produce sus efectos, aun cuando el crédito documentario no sea obtenido por el comprador o, cuando obtenido, resultara que el banco emisor no cumpliera con la obligación contraída. En tales casos, se habrá producido un incumplimiento de las obligaciones emergentes del contrato de compraventa que generará las consiguientes responsabilidades entre comprador y vendedor.

b. Negociación entre comprador y el banco emisor

Perfeccionado el contrato de compraventa, el comprador acudirá al banco de su plaza solicitando proceda a la apertura del crédito documentario a favor del vendedor. En la solicitud, el comprador indicará si se ha de pagar una cantidad o aceptar una letra, concretará los documentos admisibles, mercancía a que se refieren, riesgos que ha de cubrir la póliza de seguros, fecha de embarque,

etcétera, para que, si el vendedor se sujeta a dichos términos, el banco proceda al pago o aceptación de la letra y se haga cargo de los documentos.

De accederse a la apertura del crédito por el banco, se crea una relación jurídica nueva y diferenciada de la primera. En este nuevo negocio jurídico sólo son partes el comprador y el banco. El banco se obliga frente al comprador a comprometerse personal y directamente al pago del precio a cambio de la entrega de los documentos por el vendedor.

Se llama "*ordenante*" al comprador que pide el crédito; el banco que accede a la solicitud se llamará banco emisor o banco abridor cuando, cumpliendo con lo prometido a su ordenante, libra el crédito documentario. El banco se obliga a poner a disposición del beneficiario el importe del crédito a pagar o a aceptar una letra y a retirar oportunamente los documentos correspondientes (factura, póliza, conocimientos), verificando su suficiencia, su validez y su regularidad. El cliente se obliga, frente al banco, a retirar los documentos y a reintegrarle las cantidades satisfechas al beneficiario, con los intereses y la comisión.

Desde luego, se podrá convenir que el comprador entregue al banco el dinero correspondiente antes de firmado el crédito documentario. El ordenante puede depositar, en el banco emisor, la cantidad del importe del precio. Con ello, el banco emisor tiene una provisión de fondos que cubre y respalda la obligación que asume frente al beneficiario del crédito documentario.

Si el ordenante no tiene recursos, el banco emisor puede darle adicionalmente un préstamo para formar esa provisión o simplemente conceder un crédito para el reembolso, para cubrir lo que el banco emisor deba pagar al exportador por el crédito documentario emitido. El banco cuenta con la garantía que le proporciona la tenencia de los documentos representativos de la mercancía que, al conferirle la disponibilidad de ésta, impiden que el cliente pueda retirarla del transportador sin liquidar previamente con el banco.

Mientras los conserve en su poder, está protegido por el valor de las mercancías pero, almacenar la mercancía y retenerla, mientras tanto el comprador no reembolse al banco, puede resultar perjudicial para la fluidez de la operación ya que aquél cuenta con su venta para pagar. Por ello se suele exigir garantía del ordenante.

Segunda etapa: libramiento y emisión del crédito documentario

Celebrado el convenio entre el comprador y el banco, aparece la tercera etapa de la operación que, entendemos, es la determinante de su naturaleza especial, constituida por la relación jurídica que vincula al banco con el vendedor, a quien puede llamársele beneficiario. En cumplimiento del convenio con el comprador, **el banco emite y dirige al vendedor el crédito documentario.**

El crédito documentario y el crédito documentario confirmado sirven para la ejecución de un contrato de compraventa anterior. Son instrumentos de la técnica bancaria para facilitar el pago del precio.

En esta etapa, la relación jurídica se forma entre el banco emisor y el exportador, beneficiario del título emitido. En esta relación ya no participa el importador (comprador).

El banco emisor actúa como un comisionista, pues se obliga personalmente aunque por cuenta ajena, esto es, por cuenta del comprador. Advierto que la relación de comisión es extraña, jurídicamente, a la relación nacida con la creación del crédito documentario. La creación del título – crédito documentario – se ajusta a las instrucciones del ordenante que, a su vez, se inspiran en el contrato de compraventa, relación fundamental subyacente, de la cual el título se independiza.

El crédito documentario, como todos los títulos valores, constituye una nueva obligación asumida unilateralmente por el banco emisor, con la condición de la presentación por el beneficiario de la documentación exigida por el título. A diferencia de los títulos valores, como la letra de cambio, el vale o el cheque, el obligado no asume una obligación incondicional de pago sino que se obliga, siempre y cuando el beneficiario exhiba determinados documentos.

La obligación del banco se condiciona al cumplimiento por parte del beneficiario de la carga de presentar todos los documentos mencionados literalmente en el crédito documentario. Se trata de una carga asimilable a la del tenedor de un título valor, que debe presentar (exhibir) el título dentro de un determinado plazo para su aceptación (según la modalidad) y para recabar el pago; pero más compleja, pues el beneficiario no sólo debe presentarse dentro del tiempo estipulado con el título sino que, además, también debe exhibir los documentos que son previstos en el tenor literal del título emitido.

Tercera etapa: cumplimiento por el banco emisor

El vendedor, cuando ha recibido el crédito documentario, adquiere la seguridad de que el precio le será satisfecho o la letra aceptada por

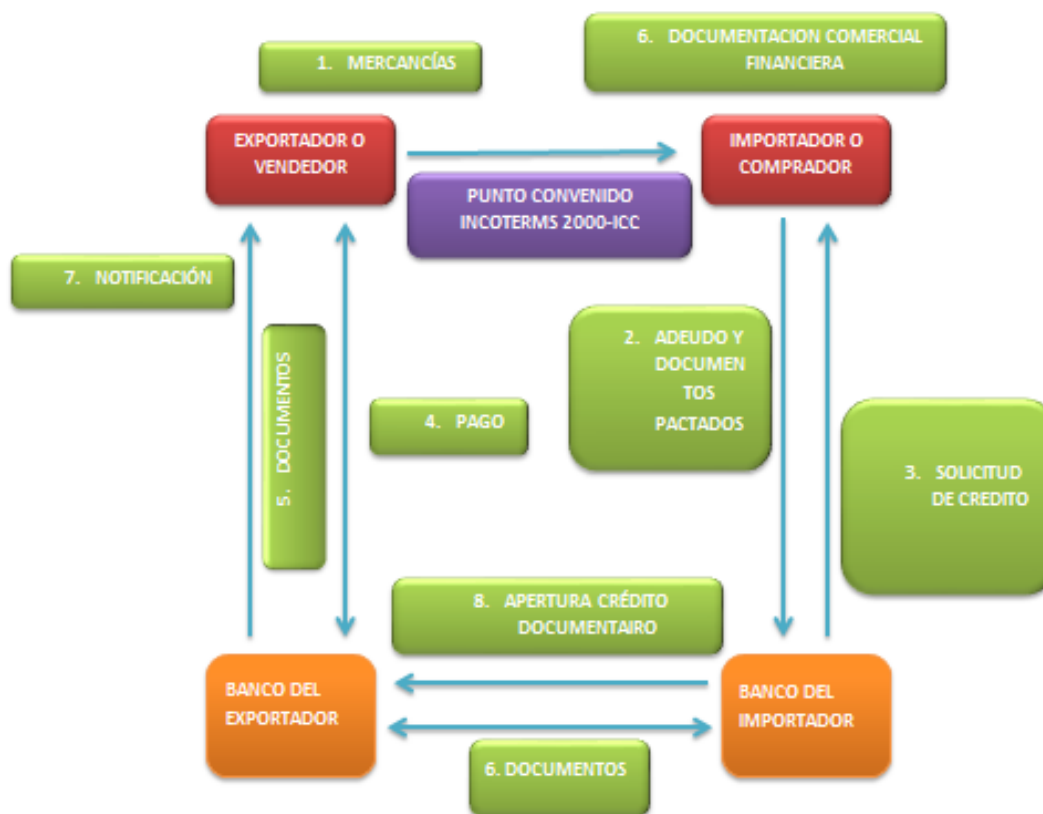
una entidad bancaria de solvencia. Recibido el crédito documentario, expedirá facturas y procederá al embarque de la mercancía, concertando el consiguiente contrato de transporte, contratará el seguro y recabará los documentos necesarios y todos aquellos que exige el crédito documentario para presentarlos en tiempo y forma.

Luego, se presentará con toda la documentación al banco emisor. Este examinará la documentación para determinar si se extendió en forma debida y su coincidencia con la exigida en el tenor literal del título y en caso afirmativo, pagará la suma estipulada al beneficiario o aceptará la letra de cambio obligándose a su pago (art. 16, literales b y c, de las R.U.U.).

En esta etapa, la relación se crea entre el vendedor y el banco emisor. Será un negocio extintivo de la obligación asumida por el crédito documentario.

Cuarta etapa: entrega de documentos por el banco emisor al comprador

El banco emisor que ha cumplido con el pago prometido, citará al ordenante y le entregará la documentación, recibida del vendedor y que le ha de permitir reclamar al transportador la entrega de los bienes vendidos. El ordenante verificará la documentación. Como el ordenante, al solicitar la apertura del crédito documentario, dio instrucciones al banco, se verificará si el banco ha cumplido con ellas. Aceptada la documentación, debe rembolsar al banco lo pagado por éste, si no hubiera hecho previa provisión de fondos o no se le hubiere abierto antes un crédito al efecto de ese reembolsos.



8. LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN EL PLAZO DE PAGO

Todo crédito documentario debe incluir un plazo que estipule el tiempo de validez de pago, para que los Bancos garanticen el compromiso de pago, aceptación o negociación entre exportadores e importadores.

Según el plazo del vencimiento para el pago, las características más usuales son:

Crédito documentario a la vista

El exportador no concede aplazamiento. El cobro es realizado a la presentación de documentos, dentro del plazo de validez del crédito.

Créditos documentarios a plazo

O de pago diferido, el exportador concede un aplazamiento de pago al importador. En esta condición se debe estipular una fecha de pago que puede ser un día determinado en el futuro o una fecha incierta, es decir, un pago diferido (60, 90, 180 días)

Crédito documentario a la aceptación

El exportador presenta los documentos exigidos en el crédito junto a efectos con vencimiento aplazados (letras de cambio). Examinados los documentos, el banco acepta la letra de cambio formalmente. Una vez que el exportador tiene la letra de cambio aceptada debe guardarla hasta el vencimiento para presentarla ante el cobro.



Crédito documentario a la negociación

Menos utilizado por los bancos, pues ante documentos conformes, el banco confirmador se obliga al descuento de la letra <<sin recurso>> contra el exportador.



9. LOS CRÉDITOS SEGÚN COMPROMISOS BANCARIOS

El crédito documentario puede asumir diversas modalidades. Las modalidades dependen de la forma de actuación del banco emisor en la plaza del vendedor y de la forma de libramiento,

A. Según la forma de actuación del banco emisor en la plaza del vendedor

Tal como se expresó anteriormente, el banco emisor es un banco de la plaza del comprador y debe hacer un pago a un vendedor que reside en otra plaza. Para facilitar el pago al vendedor, se pueden utilizar distintos mecanismos.

a). Sucursal del banco emisor

Puede suceder que el banco emisor tenga una sucursal en el lugar del domicilio del beneficiario. En este caso, quien ha de pagar al beneficiario o firmar la aceptación de la letra será el propio banco emisor, utilizando los representantes de su sucursal. No se crean relaciones jurídicas nuevas pues el banco emisor es una persona jurídica que actúa por sus representantes, en distintas localidades, para la ejecución de las obligaciones asumidas.

b). Banco avisador

El banco emisor puede solicitar a un banco de la plaza del vendedor que avise a éste que ha librado el crédito documentario. Nos

encontramos así con una nueva figura: el banco avisador o notificador.

El banco avisador tiene por cometido prestar un servicio al banco emisor y, a la vez, al exportador. Sirve de nexo entre el exportador de su plaza y el banco emisor de la plaza del importador.

Actúa como un *nuntius* o mensajero. Comunica al exportador de su plaza que ha recibido el crédito documentario del banco emisor.

La actuación de un banco avisador supone un contrato separado y diferenciado por el cual un banco cumple una función de servicios. En la hipótesis se crea una relación jurídica nueva entre el banco emisor y el banco avisador, que podría catalogarse como de arrendamiento de servicios. A ella se sumaría, eventualmente, una relación de arrendamiento de servicios entre exportador y banco avisador, toda vez que el exportador puede requerir, a la vez, sus servicios y entregarle la documentación exigida en el título para que lo remita al banco emisor.

El banco avisador sólo cumple tareas materiales de efectuar comunicaciones, de entregar y recibir documentos y remitirlos oportunamente. Ni siquiera tiene obligación de controlar la documentación que el exportador presente para constatar si se concilia con la exigida por el crédito documentario (así resulta del art. 16 de las R.U.U.).

El banco avisador, en principio, no se vincula jurídicamente con el beneficiario (vendedor – exportador); puesto que le da avisos por cuenta del banco emisor. La relación con el exportador es, repito, meramente eventual, y se dará si éste requiere también sus servicios de mensajero para cursar respuestas al banco emisor y con ese objeto concreto.

Dice BARBOSA que el banco notificador *“simplemente es la entidad bancaria localizada en la plaza del beneficiario que avisa o notifica a éste la disponibilidad de un crédito abierto a su nombre ... Conviene advertir que mientras el banco notificador sólo tenga la función de avisar al beneficiario acerca de la existencia de una carta de crédito a su favor, no asume frente a éste, ninguna responsabilidad de pago, aceptación o negociación, ni tampoco tiene responsabilidad alguna frente al ordenante o al banco emisor si el beneficiario no utiliza el crédito o lo utiliza defectuosa o extemporáneamente”*.

c). Banco avisador y pagador

El banco emisor puede dar instrucciones al banco avisador de pagar, en cuyo caso, el banco avisador podría, si quiere, pues no está obligado, pagar al exportador, previo control de la documentación y luego reembolsarse del banco emisor, mediante débitos en las cuentas que mantiene con éste o por cualquier otro mecanismo interbancario.

En tal caso, por la naturaleza del encargo podría conceptuarse que el banco emisor le ha dado un mandato. El banco avisador paga a nombre y por cuenta de su mandante y le presta un servicio de caja.

OLARRA JIMÉNEZ dice al respecto:

“El banco corresponsal designado como pagador no contrae obligación directa alguna con el beneficiario (si no es también confirmador)... Pero su obligación al aceptar el mandato que le ha conferido el emisor, aceptación tácita por el hecho de proceder a dar comienzo de ejecución a dicho mandato, lo liga al emisor, no con el beneficiario”

d). Banco confirmante

El banco emisor puede solicitar a un banco de la plaza del comprador que confirme el crédito documentario emitido.

Ello ha de ser condición del pacto cambiario celebrado entre comprador y vendedor en que éste exige no sólo un crédito documentario de un banco de la plaza del comprador sino, además, que el crédito documentario sea confirmado por un banco de su plaza.

OLARRA JIMÉNEZ dice:

“La confirmación surge de un pedido del cliente abridor del crédito y es solicitada por el banco emisor a su corresponsal notificador. Ese pedido del ordenador del crédito se basa a su vez en exigencias del vendedor, que desea esa seguridad supletoria... Pero en otros casos se exige la confirmación de los créditos porque el banco abridor es poco conocido en el país del beneficiario”.

Si el banco de la plaza del beneficiario confirma el crédito documentario asume, por un acto unilateral, la obligación de pagar al

beneficiario, cumplida por éste la carga de presentar los documentos literalmente exigidos en el crédito documentario.

En esta hipótesis se van a generar dos tipos de relaciones jurídicas sucesivas:

- a. Entre el banco emisor y el banco confirmante. Se pide por el primero un crédito de firma al segundo.
- b. Entre el banco confirmante y el beneficiario. Nace por la voluntad unilateral del confirmante.

Existiendo un crédito confirmado, el beneficiario tiene dos deudores directos: el banco emisor y el confirmante. Podrá exigir el pago de cualquiera de los dos.

Cuando el banco confirmante paga, tiene la posibilidad de reclamar el reembolso de lo pagado al banco emisor quien, a su vez, lo reclama del ordenante; todo ello sobre la base de la relación fundamental y pacto cambiario celebrado entre banco emisor y banco confirmante y entre banco emisor y ordenante.

El banco confirmante no tiene relación alguna con el ordenante con lo cual marcamos su diferencia con el banco emisor.

Dice BUDIC:

“Este tipo de crédito es el que ofrece mayor garantía, ya que el banco corresponsal asume el compromiso legal definitivo frente al beneficiario, desde el momento de la confirmación del crédito, que se adiciona al compromiso similar anterior asumido por el banco abridor, constituyéndose así una doble seguridad para el beneficiario. Este último obtiene, como se observa, la garantía de un banco de su propio país o plaza, pudiendo incluso llegar a prescindir de conocer la responsabilidad o solvencia del banco abridor”.

e). Figura del banco negociador

Otra figura que puede aparecer dentro del mecanismo descrito, es el banco negociador. El exportador que recibe el crédito documentario puede descontarlo en otro banco o en el propio banco avisador; por medio de esta operación el banco le adelanta el importe del crédito documentario. Al banco que realiza este descuento, se le llama negociador.

En este negocio, la relación se traba exclusivamente entre banco negociador y exportador. El banco negociador simplemente adelanta el importe del crédito, como en cualquier operación de descuento.

El banco negociador realiza una operación de crédito, asimilable al descuento o al préstamo con garantía de la entrega de un documento que instrumenta un crédito documentario. Sirve económicamente al exportador, que obtiene los recursos financieros que necesita.

El crédito documentario es el hilo conductor que se encuentra en todas las etapas descriptas: en la compraventa que adicionó un pacto que impone esta mecánica de pago; en la relación del banco emisor con el banco avisador, puesto que se le encomienda a éste que entregue el documento al beneficiario y, luego, puede recibir el encargo del beneficiario de remitir la documentación al banco emisor para efectivizar el cobro; en la relación del banco negociador con el beneficiario, el crédito documentario es el título descontado o la garantía del adelanto o préstamo.

Por la naturaleza de “descuento” si el banco negociador no logra cobrar el crédito documentario, por diferencias en la documentación presentada por el vendedor, podrá exigirle el reembolso de lo adelantado.

El banco negociador no tiene vinculación con el banco emisor y desde luego no responde de las obligaciones asumidas por éste en el crédito documentario.

OLARRA JIMÉNEZ explica:

“El banco negociador, en cambio, es el que interviene voluntariamente en la operación. Actúa por su propia cuenta y riesgo. Decide, por sí mismo, que le interesa participar en la operación y lo hace introduciéndose por su propia iniciativa en la relación banco emisor beneficiario”.

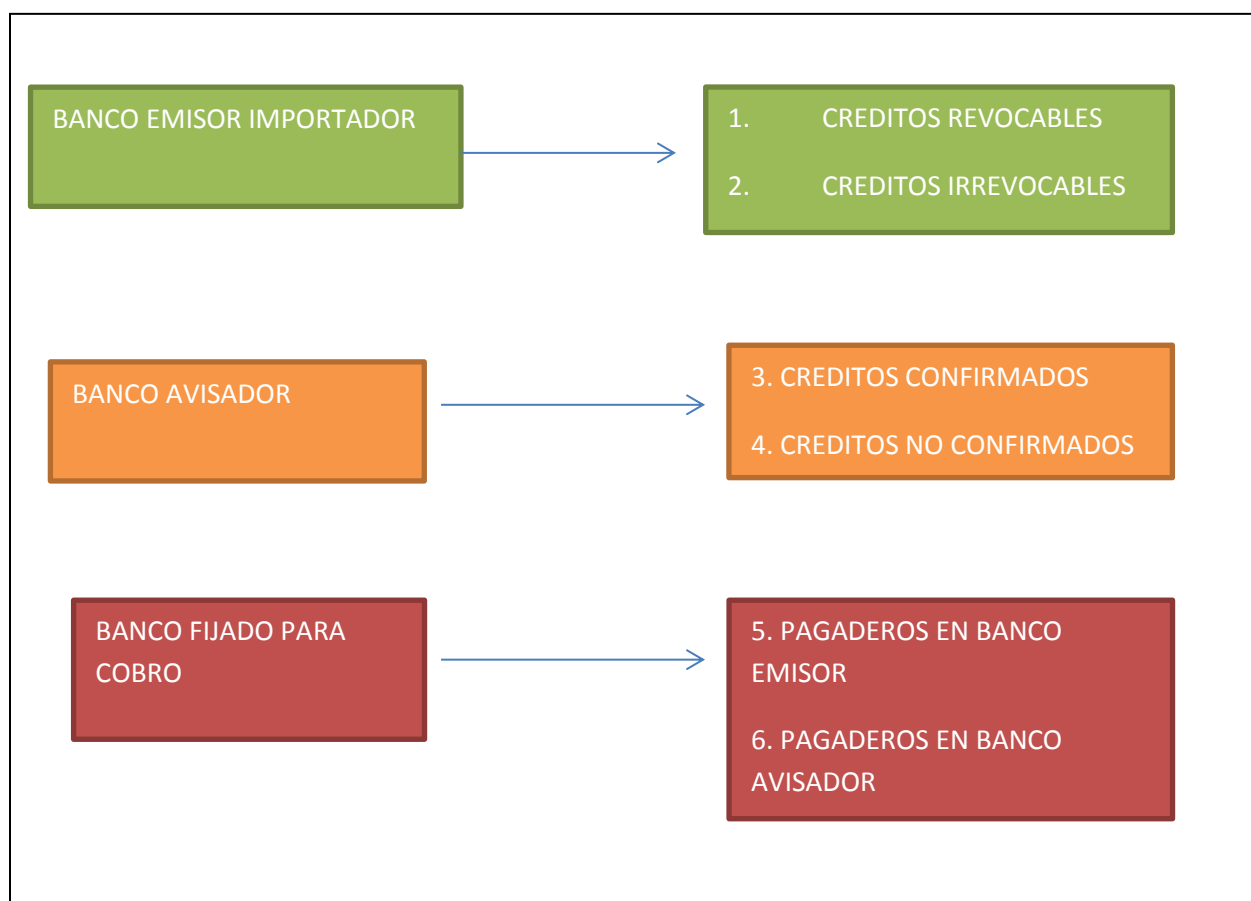
RODRÍGUEZ AZUERO dice:

“... de manera que el beneficiario del crédito se presenta con la copia de la carta más los documentos exigidos en ella ante cualquier banco, el suyo de seguro, el cual teniendo en cuenta la seriedad del banco emisor y el conocimiento y solvencia de su cliente, puede negociar la carta, haciendo un avance en relación con la misma y corriendo la contingencia propia de la ulterior verificación por parte del emisor... el banco negociador lo hace por su cuenta y riesgo, bien porque no exista banco pagador

señalado en la carta, ya porque existiendo y en una forma heterodoxa, proceda, no obstante, a realizar el pago”.

Puede suceder que el banco emisor limite la negociabilidad del crédito documentario, disponiendo que no sea negociable o que sólo sea negociado por determinados bancos o por el banco avisador.

LAS MODALIDADES DE CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN EL COMPROMISO DE LOS BANCOS



Características y operativas genéricas más relevantes son las siguientes:

Créditos según compromiso banco emisor

Los créditos documentarios pueden ser revocables e irrevocables:

CREDITOS REVOCABLES:

Después de ser abiertos y antes de ser cobrados, pueden ser modificados e incluso cancelados, por el importador sin conocimiento de las partes que intervienen en el. Este tipo de crédito no supone ninguna garantía jurídica que obligue al banco emisor.

CREDITOS IRREVOCABLES:

Son los más adecuados para el exportador, una vez emitidos y avisado el beneficiario, no pueden ser modificados ni anulados sin la autorización expresa de todas las partes que intervienen. Para que el crédito sea irrevocable deberá indicarse en el texto del mismo, la falta de la indicación hará que se considere revocable.

Créditos según confirmación banco avisador

CREDITO CONFIRMADO:

Lleva añadida la garantía del banco avisador o de un tercer banco (banco confirmado) la cual consiste en el compromiso de asegurar el reembolso del crédito en caso de que el banco emisor no lo hiciera.

Esta garantía de documentario cobro que persigue el exportador en un crédito documentario reside en el compromiso adquirido por el banco emisor del crédito. Por tanto que el exportador deba solicitar o no la confirmación del crédito dependerá de que el banco emisor es una entidad seria y solvente de si el país donde se localiza dicho banco presenta problemas de pago al exterior.

CREDITO NO CONFIRMADO:

El banco intermediario solamente tiene una obligación de verificar la autenticidad del crédito, avisar al beneficiario de su apertura, recibir los documentos que presente el exportador y enviarlos al banco emisor. Si el banco emisor solicita al avisador que pague al exportador a la presentación de los documentos, este pago se realizara con recurso, por lo que deberá devolverlo, en caso de que el banco emisor no pague.

Créditos documentarios según oficina de pago

PAGADEROS EN LAS OFICINAS DEL BANCO EMISOR:

Si el crédito es pagadero en las oficinas del banco emisor, el exportador entregara los documentos en dicho banco mediante su banco avisador. Si el banco emisor los cuenta conformes, efectuara el pago al beneficiario.

Esta modalidad es la preferida por los extranjeros, ya que el pago se realiza cuando llega la documentación al banco emisor, ahorrándole días de intereses.

PAGADERO EN LAS OFICINAS DEL BANCO AVISADOR:

Pueden ser a su vez confirmados y sin confirmación. Si es confirmado el pago lo realiza en banco confirmador sin recurso contra el beneficiario (exportador).

Si es sin confirmación, el banco avisador o el intermediario no tiene obligación de pagar, aunque frecuentemente lo hace, pero con recurso contra el exportador ya que en las oficinas del banco avisador o del intermediario suelen estar en el propio país del exportador.

10. CREDITOS DOCUMENTARIOS CON ANTICIPOS DE FINANCIACION AL EXPORTADOR.

Los créditos documentarios garantizan el cobro de la exportación pero no proporcionan ningún tipo de financiación al exportador ya que debe de embarcar la mercancía antes de poder exigir su cobro a la presentación de los documentos especificados en el condicionado del crédito.

Pero en casos que no exista mucha oferta o que la exportación exija fuertes desembolsos de dinero, el importador puede acceder a autorizar al banco emisor del crédito documentario a que realice determinados anticipos al exportador por el importe total o parcial del crédito y con cargo al mismo antes de que embarque la mercancía y pueda presentar los correspondientes documentos.

Las alternativas más usadas son:

a). Créditos documentarios con cláusula roja (red ink clause)

Implica que el importador otorga una financiación parcial o total al exportador que le permita realizar la exportación y siempre con el compromiso de devolver la cantidad anticipada en caso de no cumplir el condicionado del crédito o no realizar el envío de las mercancías dentro del plazo fijado o no presentar en el banco la documentación requerida después de su vencimiento.

Se llaman así por que llevan estampado en tinta roja una cláusula por la cual se autoriza al banco negociador o pagador a efectuar anticipos sobre el crédito al beneficiario. Estos anticipos son concedidos con el fin de que valla comprando la mercancía.

Su utilización de dos formas:

- El beneficiario solicita anticipos que el banco negociador o pagador le entrega contra recibos de los cuales se reembolsa al final de la operación.
- El beneficiario solicita anticipos que el banco negociador o pagador le entrega contra giros que emite el propio beneficiario a cargo del propio emisor del crédito.

b). Créditos con cláusula verde (Green ink clause)

Su diferencia con cláusula roja es que el exportador tiene que justificar ante el banco la utilización de los fondos obtenidos para preparar la exportación, para ello deberá presentar en el banco un documento que acredite la compra de mercancías estipulada en el crédito.

Su utilización puede hacerse:

- El beneficiario puede cobrar primero un anticipo y después presentar el documento justificativo, en este caso antes de solicitar el segundo anticipo deberá de haber presentado ya el documento correspondiente al anterior.
- El beneficiario deberá presentar siempre antes de cobrar el documento justificativo.

c). Credito transferible

Cuando el exportador debe comprar parte de la mercancía a sus proveedores, puede dar instrucciones al banco para que el crédito de que el primer beneficiario sea transferible y pueda ser utilizado por varios proveedores ya que es divisible con la misma garantía de cobro.

Estos créditos suelen utilizarse en operaciones triangulares ventas de un consorcio de empresas u operaciones realizadas por intermediarios comerciales.

Funcionamiento de un crédito documentario transferible

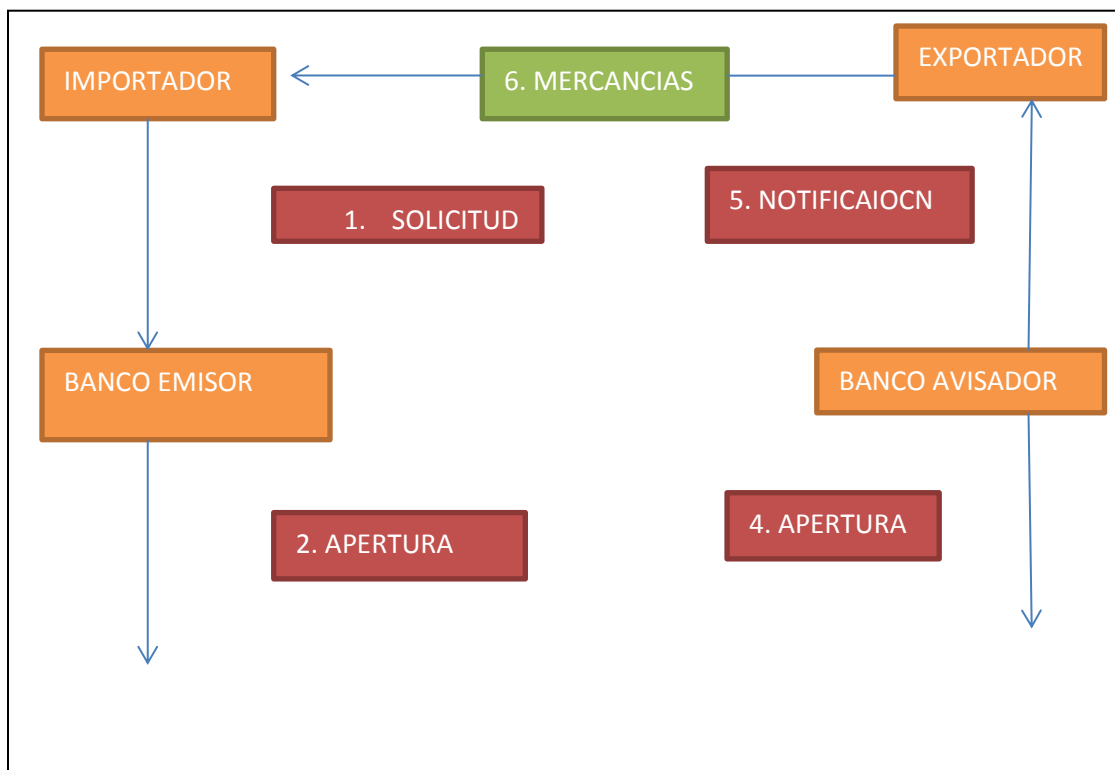


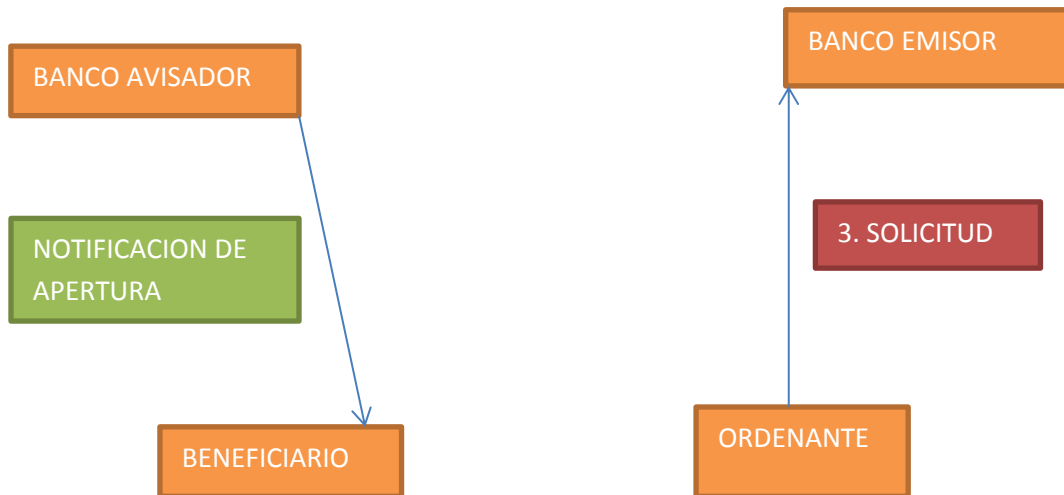
d). Créditos respaldados-subsidiario (back to back credit)

Se utiliza en operaciones en las que el exportador quiere transferir el crédito emitido a su favor con el objetivo de pagar la compra de mercancía pero el crédito original no lleva incorporada la cláusula transferible o el exportador no quiere que su proveedor conozca las condiciones de su crédito documentario original y por tanto no puede utilizar un crédito documentario transferible.

Este tipo de crédito el exportador, beneficiario del crédito principal, es el ordenante del crédito respaldado y el banco avisador o confirmador en el primer crédito se convierte en el banco emisor.

FUNCIONAMIENTO DE UN CREDITO DOCUMENTARIO BACK TO BACK





e). Crédito renovable-rotativo (revolving credit)

Es un crédito documentario que se establece por un determinado importe y una vez utilizado por el exportador, dentro del plazo de validez, queda automáticamente renovado por un importe igual y por el plazo que determina el crédito o hasta una cantidad máxima autorizada. Esto puede hacerse varias veces.

Si además es acumulativo, el importe no utilizado en un periodo se acumula al siguiente pero sin rebasar la cifra total previamente establecida.

Suelen utilizarse en operaciones que exijan un suministro parcial y periódico de las mercancías a medio y largo plazo.

11. LAS CARTAS DE CRÉDITO

Dentro del uso de los créditos comerciales en el comercio internacional, otra modalidad que no corresponde necesariamente a las exigencias de un crédito comercial son las “cartas de crédito”. Estas se dividen en:

- Cartas de crédito de garantía o Stand-By
- Cartas de crédito comercial
- Cartas de patrocinio

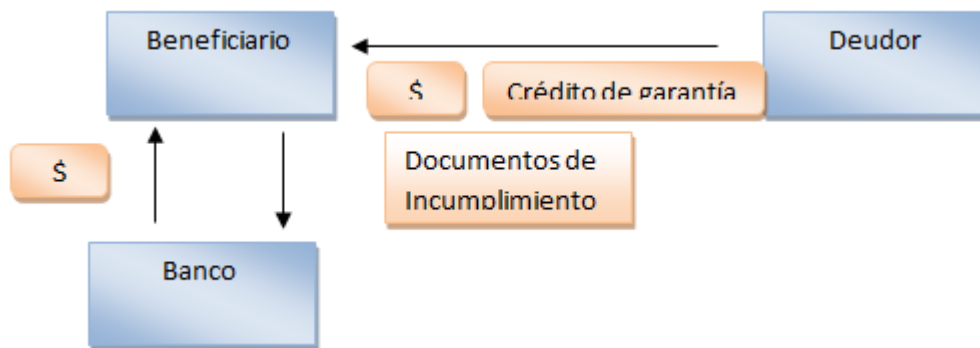
a). Cartas de crédito de garantía

Son créditos cuya finalidad es otorgar una garantía de la cantidad debida por el ordenante o deudor al beneficiario, de tal forma que si llegara a existir un incumplimiento entre el deudor y el beneficiario, el banco que ha emitido el crédito de garantía pagara la cantidad convenida al beneficiario de la carta de crédito de garantía.

Una característica fundamental de la carta de crédito de garantía es que el deudor y el beneficiario no esperan la actividad del banco para instrumentar el pago, esperando que el banco no interviniese y que la obligación principal se cumpliera sin su intervención, la carta de crédito de garantía solo se utiliza cuando ha habido un incumplimiento de obligaciones por parte del deudor.

En conclusión podemos decir que los créditos documentarios de garantía solo son utilizados en el supuesto de que exista un incumplimiento por parte del deudor, esta modalidad de créditos operan como una garantía, haciendo como su finalidad primordial la de brindar seguridad y garantía, protegiendo y asegurando un riesgo de incumplimiento de pago.

Este tipo de cartas de garantía opera de la siguiente manera:



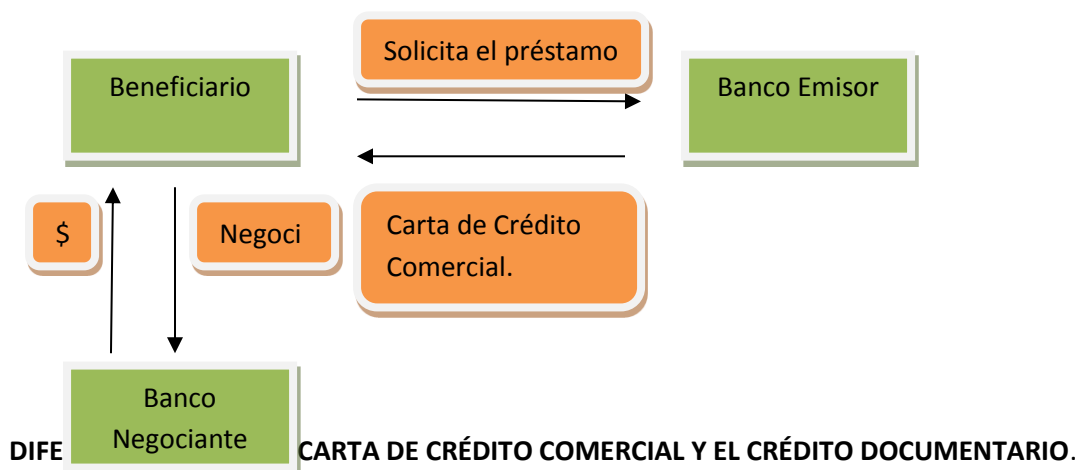
b). Carta de Crédito Comercial

También se le conoce así al crédito documentario, este tipo de créditos consiste en un documento emitido por un banco a favor de beneficiario, mediante el cual el banco se compromete a pagar los efectos que le sean enviados según los términos y condiciones del documento.

La carta de crédito comercial se envía directamente al beneficiario para que pueda negociarla en el banco que mejor le convenga, no necesita de un banco notificador.

Para ello se requiere que el banco emisor tenga solvencia y reconocimiento internacional y que en la carta se especifique las instrucciones de reembolso que deben seguir los bancos negociadores.

En el crédito comercial se exige que los documentos vayan acompañados de un efecto emitido por el beneficiario a cargo del banco emisor por el importe del crédito que se quiere cobrar.



CARTA DE CRÉDITO	CRÉDITO COMERCIAL
La suele recibir el beneficiario directamente del banco emisor	Se comunica al beneficiario a través del banco intermediario
Se suele utilizar además de los documentos comerciales; esta va acompañada de un giro	No es indispensable junto con los documentos comerciales que son representativos de la mercancía.
Usualmente revisten la forma de confirmadas, al tratarse de clientes solventes, bancos emisores de primera fila internacional y país en el que está situado el importador sin problemas de riesgo de país, no es necesario su confirmación	Se confirma en función de la solvencia del cliente y riesgo país
Puede ser utilizable en cualquier banco internacional	Solo se utiliza a través del banco internacional que indica la apertura del mismo.
Una vez cancelada se devuelve el original al banco emisor	No existe esta obligación, ya que se quedan en poder de los titulares
Si hay modificaciones el beneficiario puede prescindir de estas sin que el banco negociador se entere.	Las modificaciones las recibe el beneficiario a través del banco emisor.

CRÉDITO DOCUMENTARIO

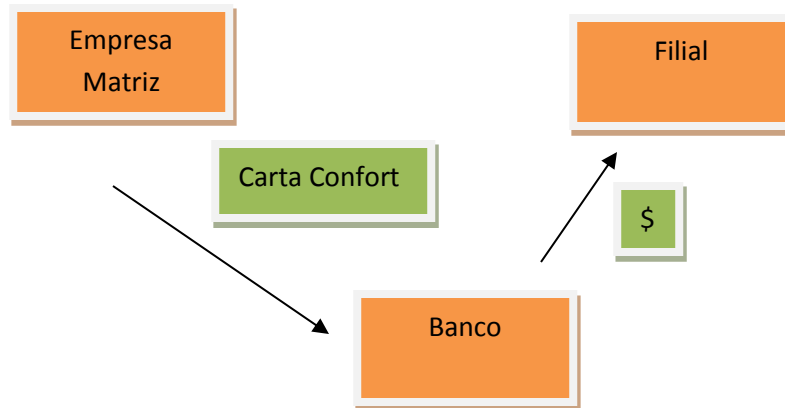
VENTAJAS	
BENEFICIARIO	DEUDOR
Es una garantía para el beneficiario de que va a recibir una cantidad de dinero siempre que se cumplan unas determinadas obligaciones, como la entrega de mercancía en buen estado.	El comprador se asegura un medio de pago por el cual el banco solo atenderá el mismo contra documentación conforme
Conserva la propiedad de la mercancía hasta que tiene la seguridad de que se le va a reembolsar su importe.	Puede establecer las condiciones de plazo, cantidad o calidad que requiera.
Se asegura una fecha exacta de cobro.	Si el crédito es pagadero, consigue financiación del beneficiario.
El banco intermediario puede financiarle el crédito	

DESVENTAJAS	
BENEFICIARIO	DEUDOR
Si el crédito no es confirmado y el banco emisor no paga, el beneficiario no cobra	Medio de pago caro por las comisiones bancarias
El cobro de un crédito documentario tiene unos costes superiores a los del resto de medios de pago, mayores a medida que los bancos adquieren más responsabilidades y por tanto ofrecen más seguridad.	Al solicitarlo al banco emisor, el importador está consumiendo riesgo o capacidad de financiación para otros fines.

12. LAS CARTAS DE COMFORT O PATROCINIO.

Son una forma específica de garantía otorgada por las sociedades matrices frente a sus filiales para garantizar las operaciones de crédito. Es un documento en el que contiene una declaración de intenciones firmada por la sociedad matriz y dirigida a una entidad financiera que ha concedido alguna operación de crédito a alguna de las filiales de la matriz.

Algunas cartas de patrocinio otorgan una garantía obligándose a la sociedad matriz a indemnizar al banco en caso de incumplimiento de su sociedad que participa.



1.1 Cartas de Patrocinio declarativas.

En estas cartas de confort la sociedad dominante se limita a expresar una opinión, una declaración de intenciones, pero sin que exista un compromiso específico de obligación de pago o garantía.

Ejemplo:

La sociedad matriz declara que su grupo de sociedades cumple con sus compromisos financieros, y en el caso de incumplimiento de la filial la sociedad dominante se hará cargo para respaldar su reputación.

a). Cartas de patrocinio relativas a la participación en el capital.

En este grupo entran todo tipo de declaraciones y compromisos en relación a la posición de la sociedad matriz respecto a sus filiales, cubriendo aspectos que van desde un compromiso de no alterar los porcentajes de participación en la entidad financiera como del porcentaje que se ostenta en una sociedad determinada.

Ejemplo:

La sociedad matriz declara que cuenta con una participación del 60 % del capital de la sociedad prestataria. La sociedad matriz se compromete a mantener el porcentaje de participación en su sociedad filial.

b). Cartas de patrocinio relativas al control de la gestión

Además de contener una declaración acerca de la participación en el capital, se suma una manifestación en concreto sobre el control en la gestión de la filial, otorgando una mayor garantía para el banco financiador.

Contienen cláusulas similares a:

La sociedad dominante posee la mayoría del capital social y los derechos de voto en la sociedad matriz vigilará y supervisará las operaciones de su sociedad filial actuando en consecuencia para obtener la mayor eficacia en su gestión empresarial.

c). Cláusulas de apoyo financiero.

Son las cartas de comfort que implican una mayor responsabilidad para la sociedad dominante, en ellas se encuentra además de una declaración de intenciones y del compromiso de intervenir en la gestión empresarial de la filial se encuentra un compromiso financiero.

13. CONCLUSIONES

La deuda es la fuente para la adquisición de capital externo utilizada con mayor frecuencia. Las distinciones más importantes entre la deuda y la financiación con capital propio son:

- La protección legal de los propietarios de la deuda es mayor que la protección de los propietarios de las acciones ante posibles problemas financieros de la empresa.
- Los intereses pagados por las deudas son deducibles de impuestos, mientras que los dividendos por acciones no.}

Las empresas obtienen el capital de fuentes privadas y públicas. Algunas ventajas asociadas a las colocaciones privadas son:

- Los términos de las acciones y los bonos privados se pueden modificar para que cumplan con los requisitos particulares de los inversionistas individuales.
- Registro sin costo con el SEC.
- No existe la necesidad de revelar la información confidencial.

- Más fácil de renegociar.

Los instrumentos financieros privados también pueden tener sus ventajas:

- Base limitada de inversionistas.
- Menor liquidez.

Es probable que las actuales tendencias tengan una importante influencia en las metodologías para la obtención de capital en el futuro. Estas incluyen la globalización y la desregulación de los mercados de capitales, la abundancia de instrumentos financieros nuevos, así como una tecnología más eficiente para la titulización y la negociación.

El crédito documentario es un compromiso condicional de pago que asume el banco del importador a favor del exportador, en virtud de las instrucciones recibidas de su cliente. En función del tipo de crédito documentario que sea abierto a favor del exportador, éste puede evitar determinados inconvenientes o garantizar el aprovechamiento de ciertas ventajas de este instrumento, por lo que resulta fundamental la negociación de los términos del crédito entre comprador y vendedor. Así, un crédito documentario confirmado otorga al beneficiario total seguridad en el cobro, mientras que un crédito rotativo le permite ahorrar comisiones. Una vez recibe el condicionado del crédito, la empresa exportadora debe revisarlo detenidamente y ajustarse estrictamente a los términos del mismo en cuanto a plazos y presentación de documentos para poder garantizar el reembolso de la operación.

El crédito documentario es considerado como el medio de pago más seguro. La empresa exportadora cobrará en el momento acordado, siempre que presente documentos conformes. Esta garantía de cobro le permite obtener financiación en condiciones favorables, mejorar las comisiones aplicadas por su banco en otros productos financieros e incluso abrir un crédito documentario a favor de un proveedor.

Al margen de las ventajas económicas, el crédito documentario ofrece al exportador, desde el punto de vista comercial, la posibilidad de ampliar su mercado y captar nuevos clientes sin asumir riesgos. Desde un enfoque estratégico, el crédito documentario mejora la credibilidad de su plan de crecimiento y aumenta el poder de negociación de la empresa exportadora frente a bancos, frente a sus proveedores y, a partir de la experiencia adquirida, frente a sus clientes.

Sin embargo, el crédito documentario obliga a asumir importantes costes en concepto de comisiones y gastos de emisión de documentos, y presenta un

elevado grado de complejidad para las empresas con escasa experiencia en el mercado internacional, que podrían ser, precisamente, las más beneficiadas con su uso.

Si bien el crédito documentario resulta caro en relación con otros medios de pago, también ofrece ventajas que éstos no proporcionan. El crédito documentario ofrece a la empresa exportadora la posibilidad de ampliar su mercado sin asumir riesgos, y le permite mejorar su posición competitiva, por lo que resulta muy aconsejable para la empresa que se plantee iniciar su expansión internacional.

14. RECURSOS QUE SUSCITAN EL INTERÉS POR EL ESTUDIO O FACILITAN EL APRENDIZAJE¹

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. ¿QUE ES UN CREDITO DOCUMENTARIO?

Es un mandato de pago que el importador cursa a su banco para directamente, o a través de otro banco, pague al exportador el importe de la operación, siempre y cuando éste cumpla estrictamente con todas y cada una de las condiciones impuestas en el propio crédito.

Es el medio de pago con el que se consigue la mayor concordancia entre el momento de la realización del pago y el de la recepción de la mercancía.

2. EN CUANTO A LA IMPORTANCIA DE LAS FECHAS DEL CREDITO DOCUMENTARIO. ¿Por qué LAS SIGUIENTES SON FECHAS CLAVES?

- **FECHA MAXIMA PARA EMBARCAR LA MERCANCIA.**

Se usa cuando el importador quiere asegurarse de que la mercancía va a ser enviada antes de una fecha determinada.

- **FECHA MAXIMA DE VALIDEZ DEL CREDITO.**

¹ En este apartado se incluyen estos instrumentos: cuestionarios, cuadros sinópticos y tablas en virtud de que didácticamente son los apoyos de mejor manera las actividades de aprendizaje para el alumno.

Fecha más importante de un crédito documentario, ya que es la fecha tope hasta que el exportador puede presentar la documentación conforme, en las oficinas del banco donde sea utilizable el crédito. Normalmente los documentos pueden presentarse hasta 21 días después de la fecha de embarque de la mercancía.

- **FECHA DE VENCIMIENTO DEL CREDITO.**

Indica si el crédito es contra pago a la vista o es un crédito con pago aplazado.

3. EN LO QUE SE REFIERE A LA IMPORTANCIA DE LOS BANCOS INTERVINIENTES. ¿Cuál ES EL PAPEL QUE JUEGAN EL BANCO EMISOR Y EL BANCO INTERMEDIARIO?

BANCO EMISOR-banco del importador, que procede a la apertura del crédito siguiendo sus instrucciones después de estudiar el riesgo que asume y se compromete a efectuar el pago del crédito si se cumplen las condiciones exigidas en el mismo.

BANCO INTERMEDIARIO-solo interviene a solicitud del exportador o del banco emisor y dependiendo de las actividades que realice tendrá distintos nombres, su función básica es la de banco notificador o avisador.

4. ¿CUALES SON Y A QUE SE REFIEREN CADA UNA DE LAS RESPONSABILIDADES ADICIONALES QUE DESEMPEÑA EL BANCO EMISOR?

El banco emisor puede ser:

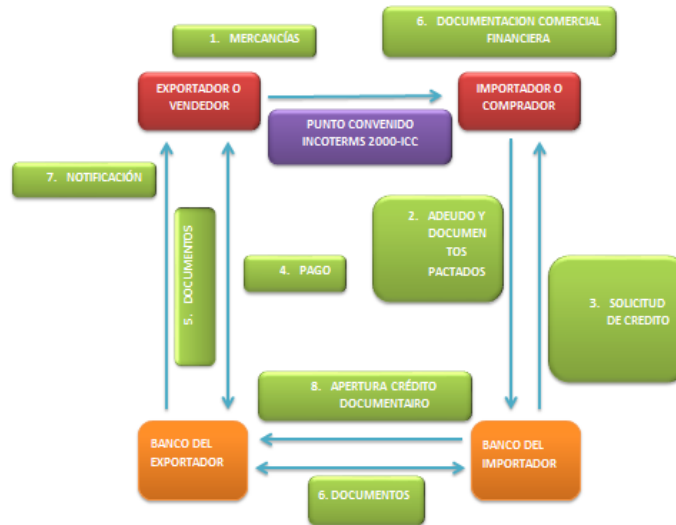
BANCO NOTIFICADOR- o avisador, es el banco que comunica la apertura del crédito documentario al exportador, una vez que recibe el crédito del banco emisor. Su única responsabilidad es la obligación de verificar la autenticidad del crédito y de comunicar al exportador su apertura.

BANCO CONFIRMADOR- banco que se compromete a realizar los compromisos adquiridos por el banco emisor en caso de que este no los haga frente, en sus mismas condiciones, es decir, se compromete al pago, aceptación o negociación del crédito al beneficiario.

BANCO PAGADOR- es el banco que tiene la obligación de pagar al exportador. Cuando el crédito es mediante letras y las acepta, se convierte en banco aceptante quedando comprometido a pagar al beneficiario a su vencimiento.

BANCO NEGOCIADOR banco que descuenta los efectos emitidos por el banco emisor contra sí mismo o contra otro banco designado por éste. Cuando el banco negociador es al mismo tiempo confirmador, el descuento o negociación se hará sin recurso contra el beneficiario.

5. ESQUEMATICE (CUADRO 2) LA OPERATIVA GENERICA DE UN CREDITO DOCUMENTARIO.



6. ¿COMO SE CLASIFICAN LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN EL PLAZO DE VENCIMIENTO PARA EL PAGO?

- Crédito documentario a la vista
- Crédito documentario a plazo
- Crédito documentario a la aceptación
- Crédito documentario a la negociación

7. ¿A QUE SE REFIERE EL “CREDITO DOCUMENTARIO A LA VISTA”?

Se utiliza en las operaciones en las que el exportador no concede ningún aplazamiento de pago al comprador extranjero. El cobro de la exportación se realiza a la presentación de los documentos, dentro del plazo de validez del crédito.

8. ¿EN QUE CONSISTEN LOS “CREDITOS DOCUMENTARIOS A PLAZO”?

O de pago diferido, el exportador concede un aplazamiento de pago a su comprador extranjero, esto es, le concede una financiación que es recogida en el propio crédito.

Se debe hacer constar en el condicionado del crédito una fecha de pago que puede ser un día determinado en el futuro o una fecha incierta a contar desde un hecho determinado.

9. DESCRIBA EL “CREDITO DOCUMENTARIO A LA ACEPTACION?”

El exportador presenta los documentos exigidos en el crédito junto a efectos con vencimiento aplazado (letras de cambio). Una vez que el banco examina los documentos y los encuentra conformes, en lugar de pagar el importe del crédito, acepta formalmente la letra de cambio presentada por el exportador.

Una vez que el exportador tiene la letra aceptada, puede guardarla hasta su vencimiento para presentarla al cobro o puede descontarla en un banco que suele ser el propio banco aceptante, ya que, si ya ha aceptado asumir el compromiso de pago mediante la aceptación formal de la letra, el

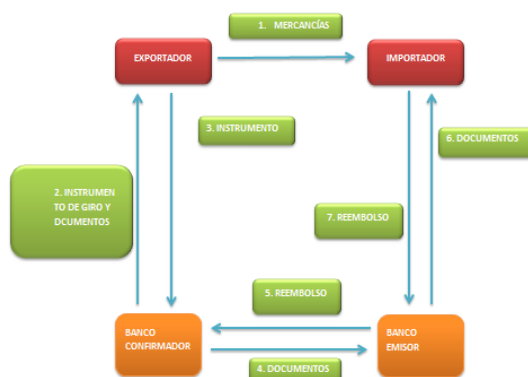
descuento no le supone asumir riesgos mayores y, sin embargo, obtendrá mayores beneficios por los intereses del descuento.

10. ¿PORQUE EL “CREDITO DOCUMENTARIO A LA NEGOCIACION” ES EL MENOS UTILIZADO POR LOS BANCOS?

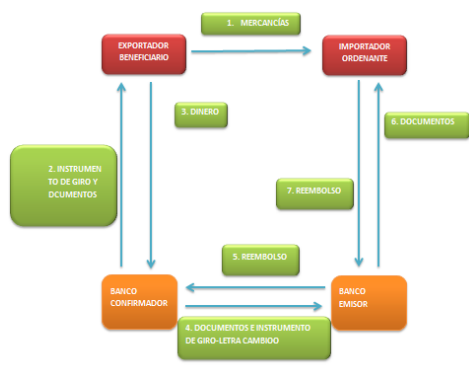
La razón es que, ante documentos conformes, el banco confirmador o emisor está obligado al descuento de la letra <<sin recurso>> contra el exportador. Cuando el descuento lo realiza un banco distinto al emisor o confirmador, por ejemplo, el banco notificador, el descuento será <<con recurso>>

11. ESQUEMATICE LA OPERATIVA DE LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS A PLAZO A LA ACEPTACION (CUADRO 5) Y LA OPERATIVA DE LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS A PLAZO A LA NEGOCIACION (CUADRO 6)

LA OPERATIVA DE LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS A PLAZO – A LA ACEPTACION



LA OPERATIVA DE LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS A PLAZO – A LA NEGOCIACION



12. LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN COMPROMISO DEL BANCO EMISOR PUEDEN SER REVOCABLES E IRREVOCABLES. ¿A QUE SE REFIEREN?

CRÉDITOS REVOCABLES-después de ser abiertos y antes de ser cobrados, cancelados por el importador sin consentimiento de las partes que intervienen en él. Por lo tanto este tipo de

créditos no supone ninguna garantía para el exportador, ya que no se establece un compromiso jurídico que obligue al banco emisor.

CRÉDITOS IRREVOCABLES- son los más adecuados para el exportador, ya que, una vez emitidos y avisado el beneficiario, no pueden ser modificados ni anulados sin la autorización expresa de todas las partes que intervienen. Para que el crédito sea irrevocable deberá indicarse en el texto del mismo, la falta de tal indicación hará que se considere revocable.

13. LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN CONFIRMACION BANCO AVISADOR PUEDE SER UN CREDITO CONFIRMADO O NO CONFIRMADO. ¿EN QUE CONSISTEN?

CREDITO CONFIRMADO-lleva añadida la garantía del banco avisador o de un tercer banco (banco confirmador), la cual consiste en el compromiso de asegurar el reembolso del crédito en caso de que el banco emisor no lo hiciera.

Esta garantía de cobro que persigue el exportador en un crédito documentario reside en el compromiso adquirido por el banco emisor del crédito. Por tanto, que el exportador deba solicitar o no la confirmación del crédito dependerá de si el banco emisor es una entidad seria y solvente y de si el país donde se localiza dicho banco presenta problemas de pago al exterior.

Así, cuando tiene dudas sobre la solvencia del banco emisor o del país donde se encuentra, el exportador solicitará la confirmación del crédito documentario al importador, en el momento de negociar el contrato de compraventa internacional. Se suele utilizar la frase: <<crédito documentario irrevocable confirmado por un banco español de primera fila>>.

A su vez, cuando el importador solicita a su banco la apertura del crédito, le transmite esta exigencia del exportador para que incluya la cláusula correspondiente en el condicionado del crédito. Entonces, el banco emisor envía el crédito al banco intermediario para que avise al exportador, cerrando el texto con la siguiente frase: <<rogamos añadan su confirmación>>

CREDITO NO CONFIRMADO-el banco intermediario solamente tiene la obligación de verificar la autenticidad del crédito, avisar al beneficiario de su apertura, recibir los documentos que presente el exportador y enviarlos al banco emisor. Si el banco emisor solicita al banco avisador que pague al exportador a la presentación de los documentos, este pago se realizará <<con recurso>>, por lo que deberá devolverlo en caso de que el banco emisor no pague.

14. ¿CUALES SON LAS MODALIDADES DE LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS SEGÚN OFICINA DE PAGO Y EN QUE CONSISTEN?

PAGADERO EN LAS OFICINAS DEL BANCO EMISOR- el exportador entregará los documentos en dicho banco mediante su banco avisador. Si el banco emisor los encuentra conformes, efectuará el pago al beneficiario.

Esta modalidad es la preferida por los compradores extranjeros, ya que el pago se realiza cuando llega la documentación al banco emisor, ahorrándole días de interés.

PAGADERO EN LAS OFICINAS DEL BANCO AVISADOR-pueden ser a su vez confirmados o sin confirmación. Si es confirmado, el pago lo realiza el banco confirmador **sin recurso** contra el beneficiario (exportador). Si es sin confirmación, el banco avisador o el intermediario no tiene obligación de pagar, aunque frecuentemente lo hace, pero **con recurso** contra el exportador ya que en las oficinas del banco avisador o del intermediario suelen estar en el propio país del exportador.

15. DESCRIBA LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS CON CLAUSULA ROJA (RED INK CLAUSE)

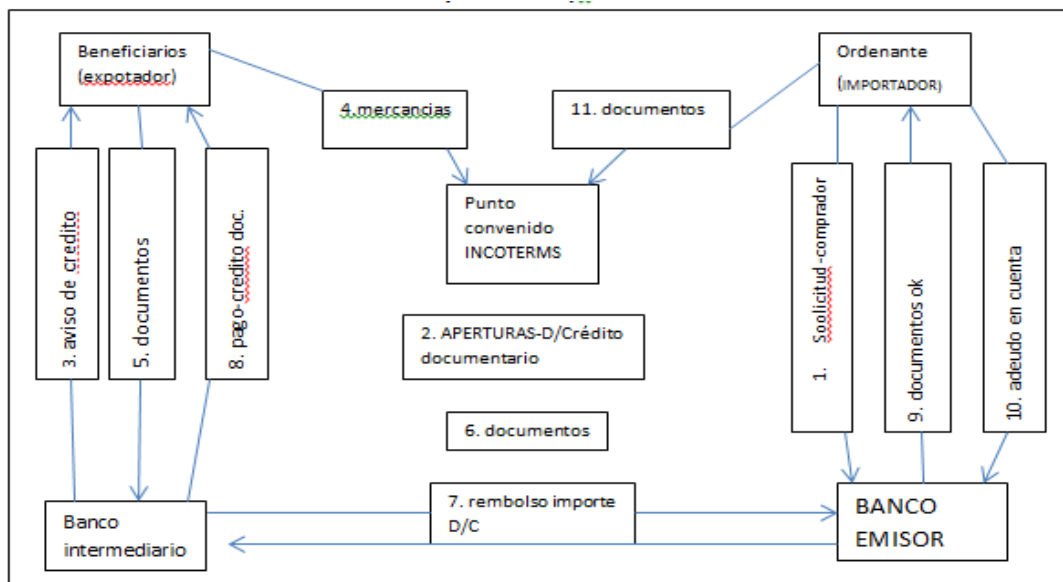
Implica que el importador otorga una financiación PARCIAL o TOTAL al exportador que le permita realizar la exportación y siempre con el compromiso de devolver la cantidad anticipada en caso de no cumplir el condicionado del crédito, o no realizar el envío de la mercancías dentro del plazo fijado o no presentar en el banco la documentación requerida después de su vencimiento.

Se llaman así porque llevan estampados en tinta roja una cláusula por la cual se autoriza al banco negociador o pagador a efectuar anticipos sobre el crédito al beneficiario. Estos anticipos son concedidos con el fin de que vaya comprando la mercancía, objeto del crédito, y reuniéndola en el punto de salida para su posterior envío al ordenante.

Su utilización puede hacerse de dos formas:

- El beneficiario solicita anticipos que el banco negociador o pagador le entrega contra recibos de los cuales se rembolsa al final de la operación.
- En el beneficiario solicita anticipos que el banco negociador o pagador le entrega contra giros que emite el propio beneficiario a cargo del banco emisor del crédito.

16. ESQUEMATICE EL FUNCIONAMIENTO DE UN CREDITO DOCUMENTARIO PAGADERO EN LAS OFICINAS DEL BANCO EMISOR (CUADRO 8)



17. ¿EN QUE CONSISTEN LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS CON CLAUSULA VERDE (GREEN INK CLAUSE)?

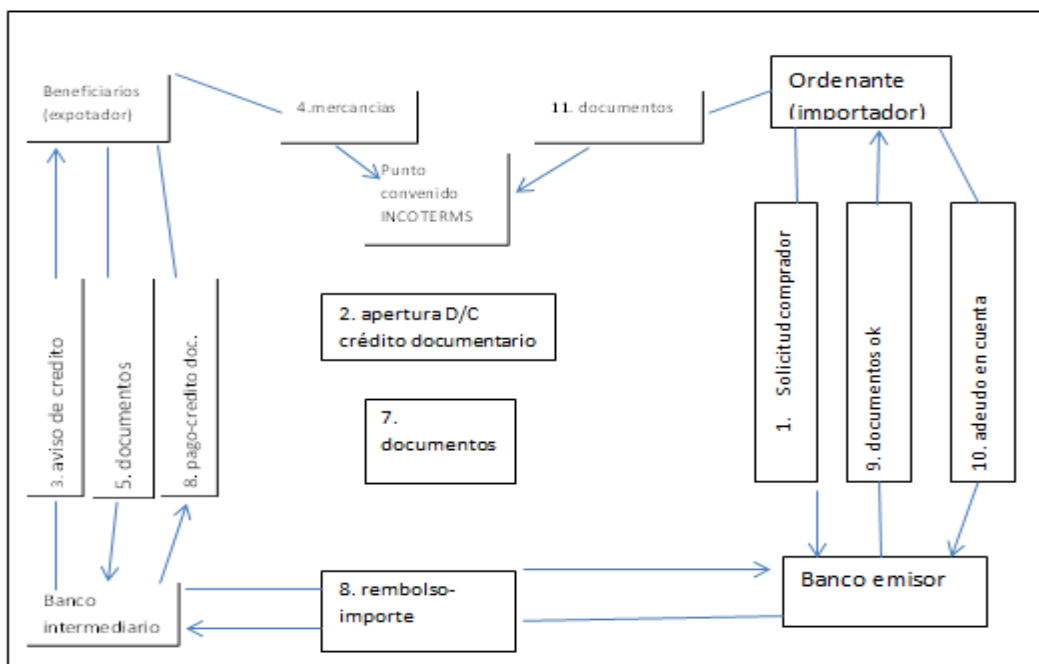
Se diferencia del crédito con clausula roja en que el exportador tiene que justificar ante el banco la utilización de los fondos obtenidos para preparar la exportación. Para ello, deberá presentar al banco un documento que acredite la compra de mercancía estipulada en el crédito.

No obstante, se debe tener en cuenta que la entidad financiera del país del exportador-VENDEDOR solicitará, además del documento-certificación de la compra de la mercancía, la solicitud de la utilización del anticipo parcial o total con cargo al crédito documentario irrevocable-GREEN INK CLAUSE, certificación por la cual los fondos dispuestos en su totalidad deberán ser destinados a la compra o fabricación de la mercancía, así como un resguardo en depósito MATE'S RECEIPT o resguardo de almacenaje DOCK WARRANT o póliza-certificado de seguro de la mercancía.

Su utilización puede hacerse:

- En el beneficiario puede cobrar primero un anticipo y después presentar el documento justificativo. En este caso, antes de solicitar el segundo anticipo deberá haber presentado ya el documento correspondiente al anterior.
- El beneficiario deberá presentar siempre, antes de cobrar, el documento justificativo.

18. ESQUEMATICE (CUADRO 9) EL FUNCIONAMIENTO DE UN CREDITO DOCUMENTARIO PAGADERO EN LAS OFICINAS DEL BANCO INTERMEDIARIO



19. ¿A QUE SE REFIERE EL CREDITO DOCUMENTARIO TRANSFERIBLE?

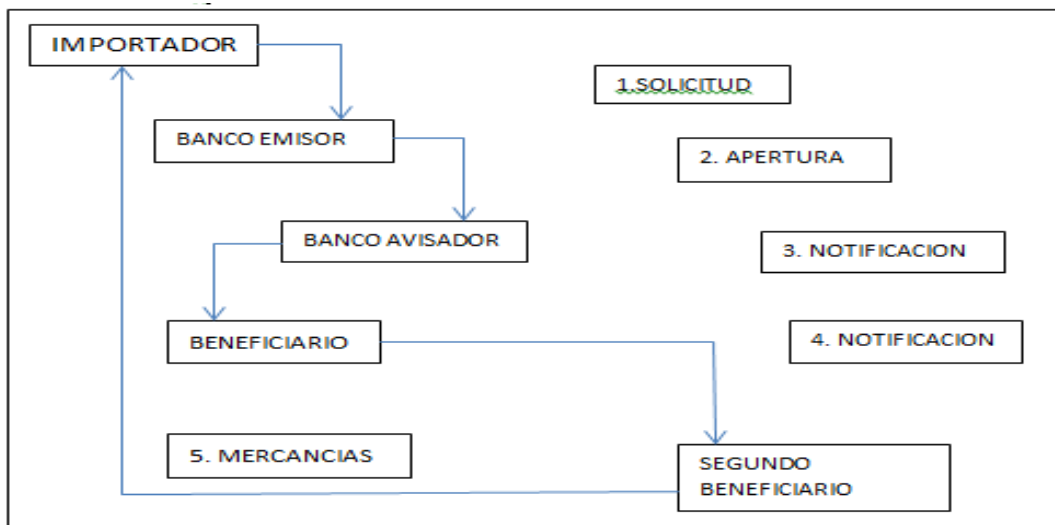
Cuando el exportador debe comprar parte de la mercancía a sus proveedores, puede dar instrucciones al banco para que el crédito del que es primer beneficiario sea transferible y pueda ser utilizado por varios proveedores, ya que es divisible, con la misma garantía de cobro.

Para que el crédito sea transferible tiene que figurar claramente la cláusula de que <<es transferible>>.

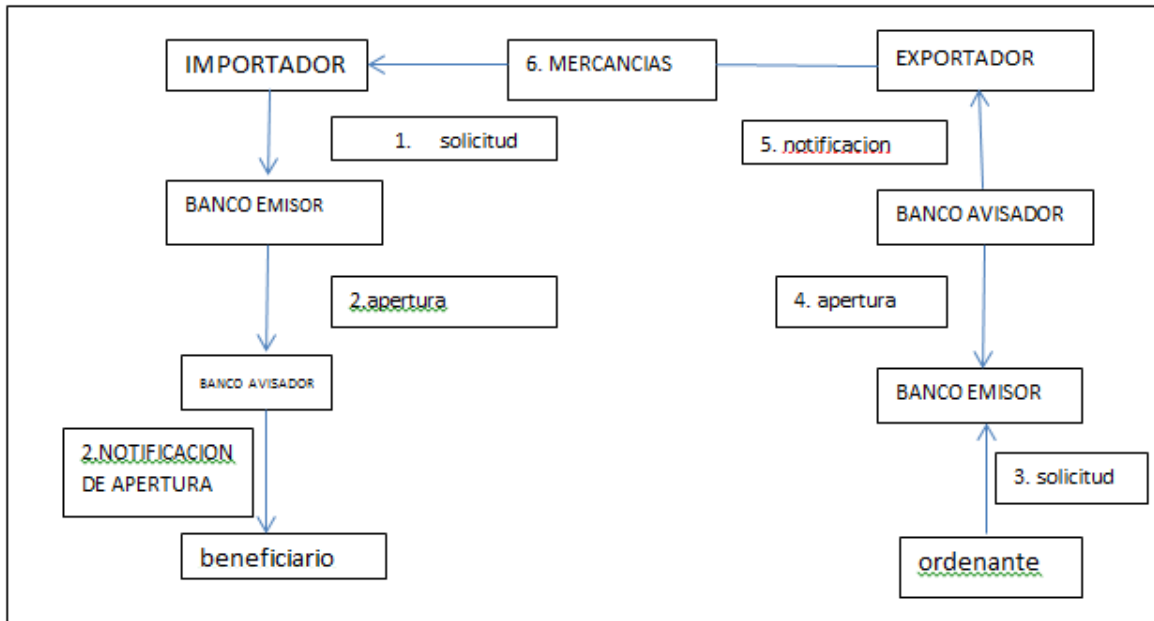
La normativa de los créditos documentarios establece que debe transferirse en las mismas condiciones en que se recibe, pudiendo ser modificados sólo los tres conceptos siguientes: reducción del importe total del crédito, reducción de los precios unitarios y adelanto de las fechas de embarque, vencimiento y de presentación de documentos.

Estos créditos suelen utilizarse en operaciones triangulares, ventas de un consorcio de empresas u operaciones realizadas por intermediarios comerciales.

20. ESQUEMATICE (CUADRO 10) EL FUNCIONAMIENTO DEL CREDITO DOCUMENTARIO TRANSFERIBEL?



21. ESQUEMATICE (CUADRO 11) Y DESCRIBA LO CORRESPONDIENTE AL CREDITO DOCUMENTARIO RESPALDADO-SUBSIDIARIO (BACK TO BACK CREDIT)



Se utiliza en operaciones en las que el exportador quiere transferir el crédito emitido a su favor con el objetivo de pagar la compra de mercancía, pero el crédito original no lleva incorporada la cláusula <<transferible>> o el exportador no quiere que su proveedor conozca las condiciones de su crédito documental original y, por tanto, no puede utilizar un crédito documental transferible.

Por ello, el crédito **back to back** puede sustituir al transferible cuando éste no pueda ser utilizado, pero en el caso del back to back se trata de dos créditos distintos a diferencia del crédito transferible. Es frecuente en las <<operaciones triangulares>>.

En este tipo de crédito el exportador, beneficiario del crédito principal, es el ordenante del crédito respaldado o **back to back** y el banco avisador o confirmador en el primer crédito se convierte en banco emisor del **back to back**.

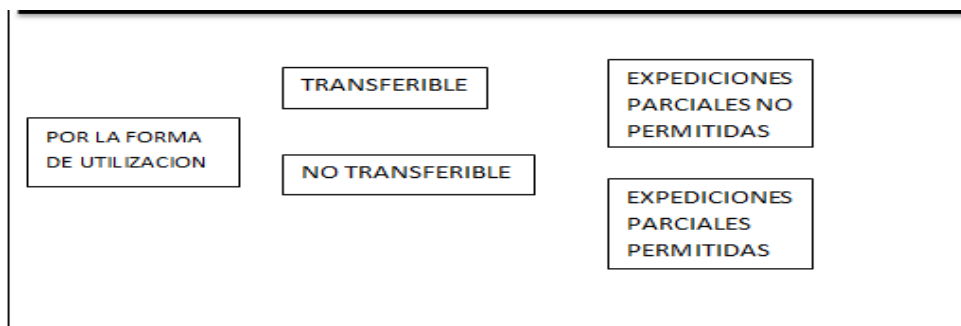
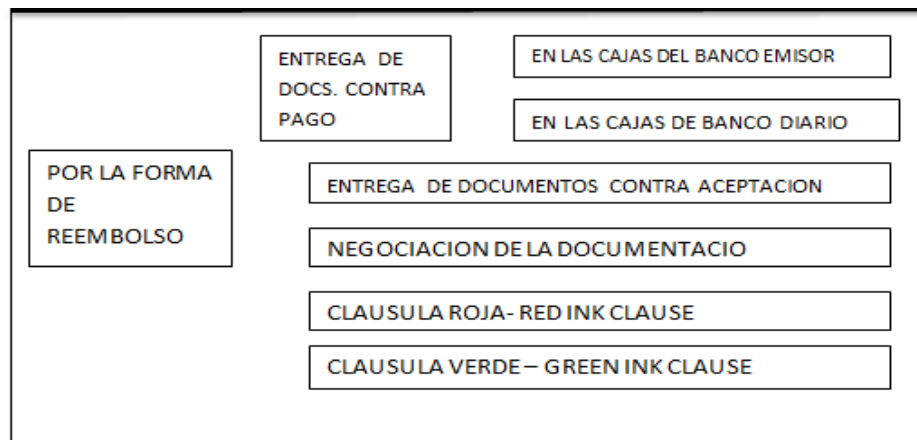
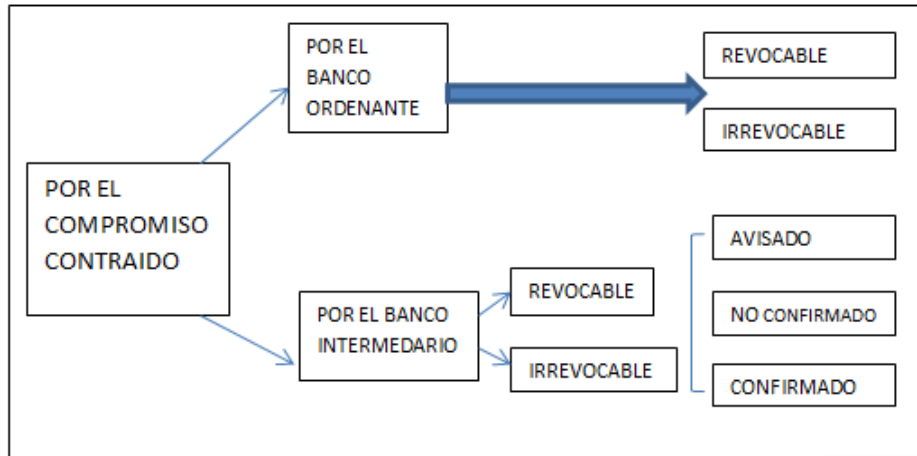
22. COMENTE LO REFERENTE AL CREDITO DOCUMENTARIO RENOVABLE-ROTATIVO (REVOLVING CREDIT)?

Es un crédito documental que se establece por un determinado importe y una vez utilizado por el exportador, dentro del plazo de validez, queda automáticamente renovado por un importe igual y por el plazo que determina el crédito o hasta una cantidad máxima autorizada. Esto puede hacerse varias veces.

Si además es acumulativo, el importe no utilizado en un período se acumula al del siguiente, pero sin rebasar la cifra total previamente establecida. En caso de ser no acumulativo, el importe no utilizado no puede ser utilizado en el período siguiente, perdiendo el exportador la oportunidad de disponer de las cantidades no utilizadas.

Suelen utilizarse en operaciones que exijan un suministro parcial y periódico de las mercancías a mediano y largo plazo.

23. ESQUEMATICE LA CLASIFICACION QUE CORRESPONDE A LOS CREDITOS DOCUMENTARIOS (CUADRO 12)



24. CUAL ES LA CARACTERISTICA PRINCIPAL DE LA CARTA DE CREDITO DE GARANTIA (STANDBY LETTER OF CREDIT)?

Que el deudor y el beneficiario no esperan la actividad del banco para instrumentar el pago, esperando que el banco no interviniese y que la obligación principal se cumpliera

sin su intervención, la carta de crédito de garantía solo se utiliza cuando ha habido un incumplimiento de obligaciones por parte del deudor.

25. ESTABLEZCA LAS DIFERENCIAS ENTRE LA CARTA DE CREDITO COMERCIAL Y EL CREDITO DOCUMENTARIO

CARTA DE CRÉDITO	CRÉDITO COMERCIAL
La suele recibir el beneficiario directamente del banco emisor	Se comunica al beneficiario a través del banco intermediario
Se suele utilizar además de los documentos comerciales; esta va acompañada de un giro	No es indispensable junto con los documentos comerciales que son representativos de la mercancía.
Usualmente revisten la forma de confirmadas, al tratarse de clientes solventes, bancos emisores de primera fila internacional y país en el que está situado el importador sin problemas de riesgo de país, no es necesario su confirmación	Se confirma en función de la solvencia del cliente y riesgo país
Puede ser utilizable en cualquier banco internacional	Solo se utiliza a través del banco internacional que indica la apertura del mismo.
Una vez cancelada se devuelve el original al banco emisor	No existe esta obligación, ya que se quedan en poder de los titulares
Si hay modificaciones el beneficiario puede prescindir de estas sin que el banco negociador se entere.	Las modificaciones las recibe el beneficiario a través del banco emisor.

26. ENUMERE LAS VENTAJAS DEL CREDITO DOCUMENTARIO TANTO PARA EL EXPORTADOR COMO PARA EL IMPORTADOR

VENTAJAS	
BENEFICIARIO	DEUDOR
Es una garantía para el beneficiario de que va a recibir una cantidad de dinero siempre que se cumplan unas determinadas obligaciones, como la entrega de mercancía en buen estado.	El comprador se asegura un medio de pago por el cual el banco solo atenderá el mismo contra documentación conforme
Conserva la propiedad de la mercancía hasta que tiene la seguridad de que se le va a rembolsar su importe.	Puede establecer las condiciones de plazo, cantidad o calidad que requiera.
Se asegura una fecha exacta de cobro.	Si el crédito es pagadero, consigue financiación del beneficiario.
El banco intermediario puede	

financiarle el crédito

27. SEÑALE LOS INCONVENIENTES DEL CREDITO DOCUMENTARIO TANTO PARA EL EXPORTADOR COMO PARA EL IMPORTADOR

DESVENTAJAS	
BENEFICIARIO	DEUDOR
Si el crédito no es confirmado y el banco emisor no paga, el beneficiario no cobra	Medio de pago caro por las comisiones bancarias
El cobro de un crédito documentario tiene unos costes superiores a los del resto de medios de pago, mayores a medida que los bancos adquieren más responsabilidades y por tanto ofrecen más seguridad.	Al solicitarlo al banco emisor, el importador está consumiendo riesgo o capacidad de financiación para otros fines.

28. ¿QUE SON LAS CARTAS DE COMFORT O PATROCINIO?

Son una forma específica de garantía otorgada por las sociedades matrices frente a sus filiales para garantizar las operaciones de crédito. Es un documento en el que contiene una declaración de intenciones firmada por la sociedad matriz y dirigida a una entidad financiera que ha concedido alguna operación de crédito a alguna de las filiales de la matriz.

29. “LA CUESTION PRINCIPAL RADICA EN QUE NO TODAS LAS CARTAS DE PATROCINIO TIENEN LA MISMA FUERZA VINCULANTE, NI LA MISMA EFICACIA EN CUANTO A LA GARANTIA PRESTADA”. ¿A QUE SE REFIERE ESTO?

Que algunas cartas de patrocinio otorgan una garantía obligándose a la sociedad matriz a indemnizar al banco en caso de incumplimiento de su sociedad que participa y en otros casos solo se trata de una simple declaración de intenciones de la empresa matriz en relación a su filial. (Obligación moral).

30. ¿A QUE SE REFIEREN LA “CARTAS DE PATROCINIO MERAMENTE DECLARATIVAS”?

En estas cartas de confort la sociedad dominante se limita a expresar una opinión, una declaración de intenciones, pero sin que exista un compromiso específico de obligación de pago o garantía

31. DESCRIBA LAS “CARTAS DE PATROCINIO RELATIVAS A LAS PARTICIPACIONES EN EL CAPITAL” Y SEÑALE ALGUNOS EJEMPLOS

En este grupo de cartas de patrocinio entran todo tipo de declaraciones y compromisos en relación a la posición de la sociedad matriz respecto a sus filiales, cubriendo aspectos que van desde un compromiso de no alterar los porcentajes de participación en la entidad financiera como del porcentaje que se ostenta en una sociedad determinada.

Ejemplo: La sociedad matriz declara que cuenta con una participación del 60 % del capital de la sociedad prestataria. La sociedad matriz se compromete a mantener el porcentaje de participación en su sociedad filial.

32. MENCIONE LO REFERENTE A LAS “CARTAS DE PATROCINIO RELATIVAS AL “CONTROL DE LA GESTIÓN”

En estas cartas además de contener una declaración acerca de la participación en el capital, se suma una manifestación en concreto sobre el control en la gestión de la filial, otorgando una mayor garantía para el banco financiador.

15. BIBLIOGRAFÍA

1. Hernández Muñoz, Lázaro (2000): «El crédito documentario», ICEX, 2ª edición.
2. Molina Martínez, Luis (2002): «El crédito documentario y sus documentos», FC Editorial.
3. Serantes Sánchez, Pedro (2000): «El crédito documentario como instrumento financiero de la exportación», ICEX.
4. Soriano Hernández, José Francisco (2001): «El crédito documentario en el comercio internacional», Boletín Económico de ICE, número 2693.
5. Cámara de Comercio Internacional, UCP 500 + eUCP, Publicación CCI No. 500/2, Barcelona, España, 2002, pág. 5.
6. Eslava José., Cáceres Diego (2006). “Financiación internacional de la empresa”. El crédito documentario como instrumento de pago internacional. Editorial ESIC. pp. 67-99
7. Pizarro A., Marcela, Barroilhet A. Claudio, “Costumbres y Prácticas uniformes para los créditos documentarios” ucp 600, Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, XXX, Valparaíso, Chile, 1er Semestre de 2008, pp. 155 – 181
8. “Reglas y Usos Uniformes para Créditos Documentarios” en su versión del año 2007, actualmente vigente.

9. De Jaime Eslava y Gómez Cáceres Diego (2006). Financiación Internacional de la Empresa. Libros Profesionales de la Empresa ESIC.
10. Diez de Castro, L. y Mascareñas, J. (1991): *Ingeniería Financiera: la Gestión en los Mercados Financieros Internacionales*. McGraw-Hill/Interamericana de España, Madrid.
11. FISHER, Laura. Mercadotecnia. Ed. MGH. México. 2005.
12. Flory Dieck. Instituciones Financieras. McGraw Hill México
13. González Fernández, S.; Aragonés, R. y Álvarez González, A. (2001): *Mercado de divisas y análisis del mercado financiero*. Pirámide.
14. J. Fred Weston y Thomas E. Copeland. Finanzas en Administración. McGraw Hill. México
15. Juan García Sordo. Marketing Internacional. Ed. Mc Graw Hill. México. 2001.
16. Kolb. Inversiones. Limusa Noriega Editores. México
17. KOZIKOWSKI, Z. (2000): *Finanzas internacionales*. McGraw Hill. México
18. LAMOTHE, P. (1999): *Gestión de carteras internacionales*. Pirámide.
19. LEVI, M.D.(2003): *Finanzas Internacionales*. Tercera Edición. McGraw Hill.
20. Mark Grinblatt y Sheridan Titman. Mercados Financieros y Estrategia empresarial. McGraw Hill. México
21. MICHAEL R. CZINKOTA E ILKKA A. RONKAINEN, Marketing Internacional. Edit. Thomson, septima edicion.
22. Ossa Scaglia Fernando. Economía Monetaria Internacional. AlfaOmega, Ediciones Universidad de Chile
23. Paul R. Krugman y Maurice Obstfeld. Economía Internacional, Teoría y política. McGraw Hill México
24. Philip R. Cateora; Jahn L. Graham. Marketing Internacional. 10a edición. Ed. Mc Graw Hill. México. 1999.
25. Ross, Westerfield, Jordan. Fundamentos de finanzas corporativas, Irwin McGraw Hill. México
26. Subhash C. Jain. Marketing Internacional. 6a edición. Ed. Thomson Learning. México. 2002.