

Introducción

Inicialmente, este libro tenía la intención inicial de ser una edición actualizada de la obra anterior “Instrumentos Financieros del Comercio Internacional”, publicada por Fundación Confemetal y que, en su momento, fue innovadora por tratar no solo* los reiterativos medios de pago internacionales y financiación a corto plazo del comercio exterior, sino también por analizar y presentar la financiación de los proyectos exteriores que realizan las empresas a medio y largo plazo.

Una adecuada actualización no consiste simplemente en actualizar datos o incluir nuevos capítulos sino en comprobar que el objetivo y estructura del libro sigue siendo apropiado y útil. Tras analizar y reflexionar sobre este punto, obtuve una doble conclusión: primero, la comprensión de que, en la actualidad, con las tecnologías de la información, las empresas ya no necesitan que un libro les muestre información en detalle sobre los instrumentos financieros, sus condiciones o funcionamiento porque lo pueden consultar de forma actualizada en las páginas web de las instituciones correspondientes. Así, el libro debería cubrir otra necesidad de las empresas, y, por tanto, era preciso un enfoque distinto y un libro nuevo. Segundo, la convicción de que un libro que trate la financiación del desarrollo internacional de las empresas ya no debe limitarse a la actividad comercial, ya sea a corto, medio o largo plazo.

Siguiendo el espíritu innovador del anterior libro, la presente obra denominada “Estrategia de la Financiación de Negocios Internacionales” está diseñada acorde a estas conclusiones y presenta el análisis que

* La redacción de este libro se ha guiado por la última versión de la Real Academia Española, según la cual el adverbio “solo” y los pronombres demostrativos como “este” deben ir sin tilde. Diccionario de la Real Academia Española. 23.ª edición (2014).
<http://www.rae.es/consultas/el-adverbio-solo-y-los-pronombres-demostrativos-sin-tilde>

deben realizar las empresas para tomar decisiones correctas sobre la estrategia de financiación apropiada a los negocios internacionales que realicen.

Así, con relación a la primera conclusión, el libro desarrolla y explica la estrategia de la financiación en lugar de presentar instrumentos financieros, condiciones de financiación y funcionamiento. Esto es, analiza los elementos que la empresa debe tener en cuenta para decidir cuál es la financiación adecuada para cada negocio internacional y sus circunstancias y, adicionalmente, muestra las instituciones y los enlaces a las webs en las que la empresa puede obtener los datos concretos y actualizados. Por tanto, no es un libro sobre análisis financiero sino sobre análisis estratégico de las decisiones para financiar cada negocio internacional.

Con respecto a la segunda conclusión, el libro incluye el análisis de todos los negocios internacionales que realizan las empresas, ya sean grandes, medianas o pequeñas incorporando, no solo la exportación y los proyectos llave en mano en mercados exteriores, sino también las inversiones directas en el exterior. Adicionalmente, al ser la institución financiera y sus productos financieros el resultado del análisis de la empresa, y no el punto de partida, y al ser dicho resultado diferente dependiendo del tipo de negocio internacional que desarrolle la empresa, el libro presenta los criterios de análisis y las decisiones que se deben tomar respecto a la institución adecuada y los productos financieros que ofrece organizados por tipo de negocio internacional. Esta estructura de la financiación de los negocios internacionales es más útil para la empresa que la habitual presentación por institución como si fuera un catálogo comercial de productos financieros.

Así, la obra se estructura en seis capítulos, además de la presente introducción y las referencias bibliográficas y enlaces del final. El primer capítulo presenta brevemente los negocios internacionales que puede realizar una empresa y explica el sentido y objeto de la estrategia de la financiación. Los capítulos 2, 3, 4 y 5 se centran en la estrategia para

financiar cada uno de los diferentes tipos de negocios internacionales que puede desarrollar una empresa en países diferentes del propio. Aunque hay elementos en común, la financiación de cada uno de ellos es diferente y, por tanto, su estrategia también debe diferir. El último capítulo, está dedicado al análisis de los riesgos que suelen surgir en los negocios internacionales.

CAPÍTULO 1.
ESTRATEGIA DE LA FINANCIACIÓN DE
NEGOCIOS INTERNACIONALES

A medida que las empresas avanzan en sus procesos de internacionalización sus estrategias de negocios internacionales se hacen más sofisticadas y sus financiaciones más complejas, cuya búsqueda requiere tomar decisiones financieras eficaces y adecuadas. Para elaborar esta estrategia de financiación, la empresa debe conocer las características específicas de cada negocio internacional y también el rango de alternativas nacionales e internacionales existentes para financiar cada tipo de negocio internacional. Esta complejidad y diversidad de la financiación exige que la empresa sepa lo que debe analizar y cómo para decidir cuál es la alternativa financiera más apropiada en cada caso.

En este capítulo se describen los negocios internacionales que puede realizar una empresa y, a continuación, se presenta el concepto de estrategia de la financiación de los mismos. Se finaliza recordando los conceptos clave tratados y planteando varias cuestiones para reflexionar.

1.1. NEGOCIOS INTERNACIONALES

Los negocios internacionales son las diferentes formas de entrada que puede utilizar una empresa para desarrollar su actividad de negocio en mercados exteriores. Pueden ser operaciones comerciales en destino como es el caso de la exportación, el desarrollo conjunto con un socio en país destino, la inversión directa en el exterior para producir y/o comercializar en país destino mediante una sociedad mercantil o la realización de proyectos llave en mano en mercados exteriores (Figura 1.1)¹.

1. García, G. (2014) Cultura y estrategia de los Negocios Internacionales.

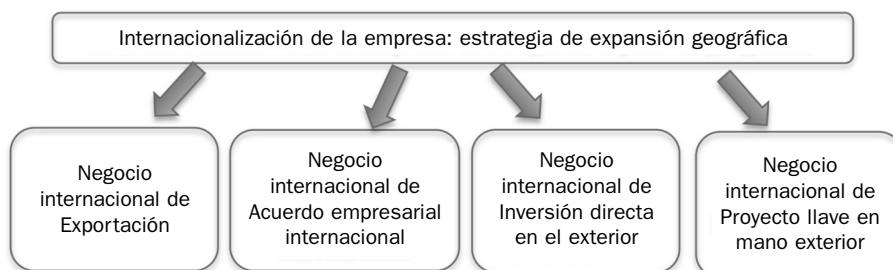


Figura 1.1. Internacionalización de la empresa y negocios internacionales.
Fuente: García, G. (2014).

La internacionalización de la empresa es un proceso estratégico de expansión geográfica mediante el cual la empresa desarrolla su actividad de negocio en otros países e incrementa su participación internacional de forma progresiva. En el siglo XXI esta progresividad no implica que la empresa deba seguir un camino tipificado en su internacionalización, tal como comenzar exportando y finalizar con inversiones productivas en el exterior. Con independencia del tipo de negocio internacional con el que la empresa haya comenzado a desarrollar su actividad en el exterior, a lo largo de su internacionalización la empresa podrá requerir combinar diversos tipos de negocio internacional. Así, el proceso de internacionalización de la empresa no se refiere únicamente a la exportación o a la inversión directa en el exterior (IDE), sino que incluye todos los negocios internacionales que puede realizar una empresa para crecer de forma permanente en otros países diferente del propio.

Con el propósito de internacionalizarse, las empresas deben elaborar, negociar e implementar una estrategia internacional específica para cada tipo de negocio internacional², ya sea exportación, acuerdo empresarial internacional, proyecto llave en mano en otro país o IDE. La elaboración de la estrategia específica requiere que la empresa analice en base a información relevante y tome cada una de las decisiones que la forman,

2. García, G. (2012). Estrategias de internacionalización de la empresa: cómo realizar negocios internacionales.

anticipando e incorporando los posibles problemas que podrían ocurrir durante su implementación. Las decisiones sobre la financiación apropiada para cada negocio internacional, son parte de la estrategia específica.

1.2. ESTRATEGIA DE LA FINANCIACIÓN: ANÁLISIS Y TOMA DE DECISIONES EMPRESARIALES

Tradicionalmente la información sobre financiación de la internacionalización de la empresa se organiza por instituciones y muestra lo que ofrece cada una de ellas. Este enfoque no es útil para el análisis y toma de decisiones empresariales ya que, la empresa quiere conocer los productos financieros existentes para un tipo de negocio internacional concreto, no tanto todo lo que ofrece una institución, le sea útil o no. Intuitivamente se puede comprender que la forma de financiar el pago aplazado de una exportación no puede ser la misma que la de financiar la compra de una empresa en un país diferente del propio. Así, para cada tipo de negocio internacional es preciso analizar diferentes elementos con el propósito de determinar la institución a la que dirigirse, el instrumento financiero adecuado y el producto financiero específico de la institución. Por ello, esta será la estructura que se siga en este libro.

1.2.1. Estrategia de la financiación de negocios internacionales

Una estrategia consiste en establecer el objetivo a alcanzar, obtener la información relevante, analizarla adecuadamente, tomar las decisiones correctas, negociarlas con el posible socio e implementar conjuntamente dichas decisiones negociando e incorporando los imprevistos que irán modificando la estrategia, ya que no es algo fijo. Cuando la estrategia se refiere a los negocios internacionales, la empresa debe ir analizando y tomando una serie de decisiones tales como actividad de negocio que desea internacionalizar, la diferenciación en la que podrá competir globalmente, el país en el que desarrollará su actividad, el modo de

entrada o tipo de negocio a realizar y el mercado objetivo al que se dirigirá en cada país exterior³. Una parte de la estrategia internacional se refiere a las decisiones que forman la estrategia para financiar cada negocio internacional, en cada país y para cada mercado.

Concepto de estrategia de la financiación

La estrategia de la financiación de negocios internacionales consiste en analizar los elementos del negocio específico que se deben financiar, identificar las posibles fuentes de financiación o instituciones, conocer dónde obtener información actualizada para analizarla y poder tomar las decisiones sobre la institución adecuada, así como los instrumentos y productos financieros que ofrece dicha institución. La Figura 1.2 muestra los tres principales tipos de fuentes de financiación para cada negocio internacional, así como tres elementos adicionales que deben tenerse en cuenta, esto es, la estructura de financiación, la cobertura de riesgos y el medio de pago.

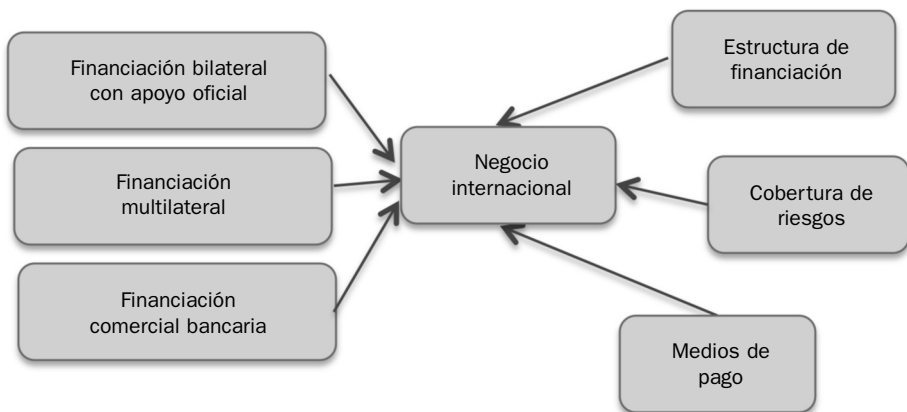


Figura 1.2. Financiación de los Negocios Internacionales.

Fuente: elaboración propia.

3. García, G. (2014). Cultura y estrategia de los Negocios Internacionales.

Elementos que se deben financiar

Con el propósito de elaborar la estrategia de la financiación de un negocio internacional específico, la empresa debe determinar los elementos que deben ser financiados en cada negocio internacional concreto para poder llevarse a cabo. Es posible que cuando se piense en un determinado negocio internacional, como la exportación o la IDE, se perciba como un bloque compacto que debe ser financiado y no como un conjunto de elementos que pueden o no ser susceptibles de financiación. Por ejemplo, en el caso de la IDE, no existe realmente financiación de la misma sino de determinados activos, de su constitución o de determinados estudios previos y cada uno de estos elementos son susceptibles de ser financiados por diferentes instituciones, instrumentos y productos financieros. En los capítulos siguientes, como parte de la estrategia de financiación, se analizarán los elementos susceptibles de financiación para cada negocio internacional.

Empresa que recibe la financiación y es responsable de su devolución y pago

Es interesante reflexionar no solo sobre los elementos susceptibles de financiación en cada negocio internacional sino también quién es el receptor de la misma. Como se verá más adelante, se debe distinguir con claridad quién es la empresa que realiza el negocio internacional y quién es el propietario final o comprador de la misma. Por ejemplo, en el caso de la IDE, el prestatario de la financiación puede ser la empresa matriz española o la empresa filial en otro país. En el caso de los proyectos llave en mano en mercados exteriores, una empresa obtiene e implementa el proyecto y otra empresa es el destinatario o propietario de su resultado, aunque a veces pueden coincidir ambas. Esta financiación se suele dirigir a la empresa que compra el proyecto no a la que lo realiza.

1.2.2. Criterios de análisis y toma de decisiones empresariales

La estrategia de financiación de los negocios internacionales puede realizarse analizando cuatro criterios cuyo resultado será la decisión sobre la institución, instrumento y producto financiero adecuado (Figura 1.3).

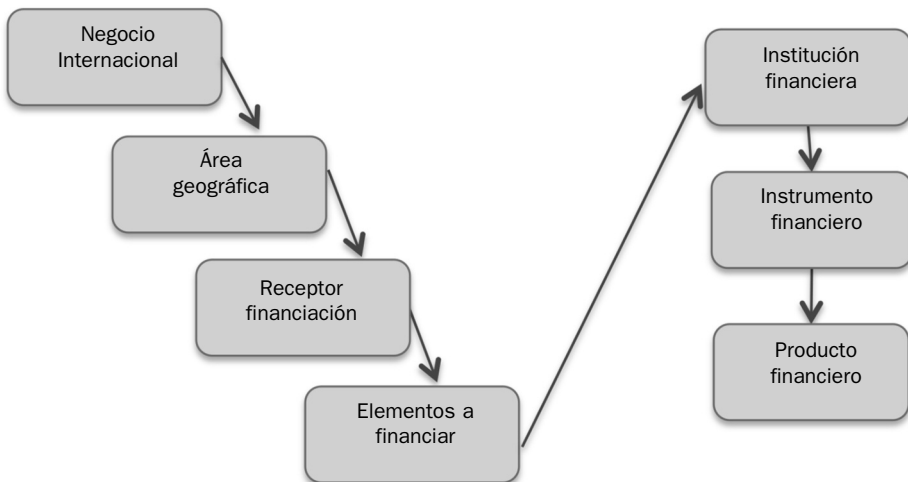


Figura 1.3. Estrategia Financiera de los Negocios Internacionales.

Fuente: elaboración propia.

Negocio internacional

El primer criterio que se debe analizar y determinar es el tipo de negocio internacional que pretende llevar a cabo la empresa como forma de desarrollar su actividad de negocio en otro país diferente del propio. Este análisis no es tan obvio como podría parecer, ya que hay ocasiones en las que la empresa combina varios tipos de negocio internacional siendo preciso separar entre ellos. Por ejemplo, no es lo mismo tratar de financiar una IDE formada por elementos adquiridos localmente en el país destino, que una IDE con elementos exportados por la empresa matriz que realiza la IDE.

Las instituciones a las que dirigirse, así como los instrumentos y productos financieros podrían variar.

Área geográfica

El área geográfica o país destino de cada negocio internacional es un criterio determinante a la hora de decidir la institución a la que dirigirse y los productos financieros disponibles. Hay instituciones enfocadas en países de una región específica, otras solo financian actividades empresariales en países con una renta inferior a la establecida por el Banco Mundial. Además, aunque los instrumentos financieros para un tipo de negocio internacional sean similares, los productos financieros con sus condiciones específicas suelen variar con el país destino.

Receptor de la financiación y responsable de su pago y devolución

La entidad solicitante, receptor y responsable último del pago y devolución de la financiación puede ser la misma o no. Como se explicará a lo largo del libro, es el caso de los proyectos en el exterior con financiación bilateral, los fondos españoles con apoyo oficial pueden dirigirse a la filial extranjera corporativa o a la sociedad de la estructura Project Finance (*PF*). La tradicional estructura corporativa de financiación se basa en el respaldo del patrimonio de la empresa española que realiza el negocio internacional. Sin embargo, en la estructura *PF*, la garantía de la devolución y pago de la financiación reside en la capacidad del propio negocio internacional de generar los ingresos para pagar y devolver la financiación.

Elementos susceptibles de financiación

Cada negocio internacional no es bloque compacto y estándar que se debe financiar de la misma forma. Los elementos que pueden ser

financiados varían de un tipo de negocio internacional a otro y entre negocios internacionales del mismo tipo. Por ello, antes de dirigirse a una institución, la empresa debe analizar el negocio internacional concreto que va a desarrollar y determinar los elementos que precisan financiación.

1.2.3. Resultado del análisis: toma de decisiones financieras

Una vez analizados los cuatro criterios anteriores, la empresa puede decidir la/las institución/instituciones a la/las que debe dirigirse para obtener fondos para el negocio internacional concreto, así como estudiar los instrumentos financieros que son más adecuados a sus circunstancias y los productos financieros con sus condiciones específicas que ofrece la institución elegida (Figura 1.4).

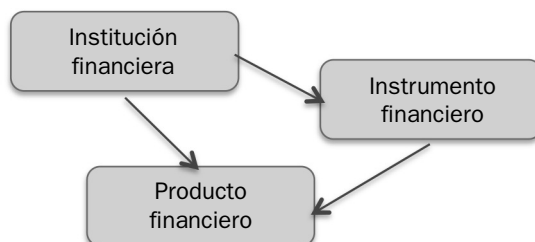


Figura 1.4. Decisiones de la Estrategia Financiera.
Fuente: elaboración propia.

A lo largo del libro se muestran los aspectos específicos de cada negocio internacional así como el análisis y las decisiones que forman su estrategia de financiación. Sin embargo, se debe tener en cuenta que algunas de las instituciones y sus productos financieros específicos pueden ser aptos para más de un tipo de negocio internacional.

Institución financiera o fuente de financiación

Se denominan fuentes de financiación a las instituciones de las que proceden los fondos para financiar los negocios internacionales. Estas instituciones se pueden dividir en tres grupos principales según los requisitos de los fondos que ofrecen: financiación bilateral con apoyo oficial, financiación multilateral y financiación comercial bancaria. A su vez, cada grupo está compuesto por diversas instituciones (Tabla 1.1).

Tabla 1.1. Instituciones que financian los negocios internacionales	
Financiación bilateral con apoyo oficial.	MINECO, COFIDES, ICO.
Financiación multilateral.	BM, BID, BAsD, BEI, BIsD, BAfD.
Financiación comercial bancaria.	BBVA, B.Santader, otras entidades financieras en origen y en destino.

Fuente: Elaboración propia

Instrumento financiero

Un instrumento financiero es un contrato que genera un activo financiero para una parte (institución financiera) y un pasivo financiero para la otra (empresa). Los diferentes instrumentos financieros se pueden agrupar en dos tipos: deuda financiera y capital. Para la empresa que está tratando de obtener financiación es importante elegir el instrumento adecuadamente ya que cada uno implica diferentes obligaciones y costes.

Un instrumento financiero es deuda financiera cuando contiene una obligación de devolución del dinero o principal y del pago de intereses. Un instrumento financiero es capital cuando representa el derecho de propiedad en una empresa como, por ejemplo, las acciones. Además, los instrumentos financieros son genéricos, lo que varía son las condiciones en las que cada institución los ofrece. Por ello, a continuación se

muestran los principales instrumentos financieros que son la base de los productos financieros que ofrecen las diversas instituciones (Tabla 1.2).

Tabla 1.2. Instrumentos financieros				
Fondos propios	Cuasi-capital	Deuda	Cobertura	Otros
Capital social. Capital-riesgo. Programa de conversión de deuda.	Préstamo de coinversión. Préstamo subordinado. Préstamo participativo. Préstamo convertible.	Préstamo. Préstamo multiproyecto. Línea de crédito.	Póliza de seguro. Garantía y aval. Derivados: <i>swaps</i> , opciones, <i>forward</i> .	<i>Leasing</i> Internacional. <i>Forfaiting</i> .

Fuente: elaboración propia.

- Capital riesgo: la entidad financiera aporta capital siendo accionista minoritario y temporal, sin participar en la gestión.
- Préstamo con apoyo oficial: el apoyo se materializa en tipos de interés inferiores a los de mercado, mayores plazos de reembolso o períodos de carencia.
- Préstamo de coinversión: puede ser préstamo subordinado o participativo.
- Préstamo subordinado: deuda aportada por los socios de la empresa y se devuelve después de haber devuelto y pagado la deuda senior o préstamo principal de entidades financieras.
- Préstamo participativo: se le considera cuasi-capital ya que la devolución se adapta al desarrollo del negocio internacional.
- Préstamo multiproyecto: se concede a una empresa para que pueda realizar varias IDE en países diferentes a lo largo de un determinado período de tiempo.