

FONDO MULTILATERAL DE INVERSIONES

ABSTRACTO

I. INFORMACION BASICA DEL PROYECTO

País:	Costa Rica
Nombre y numero del Proyecto:	Impulso a la Industria del Factoraje en Costa Rica CR-M1002
Equipo:	Miguel Aldaz (MIF/INV), jefe de equipo; Edgar Rivera (MIF/INV); Ana Cecilia Savastano (IIC); y Betsy Murray (COF/CCR).
Fecha de solicitud:	Octubre, 2004
Beneficiarios:	PYMES de Costa Rica
Agencia Ejecutora:	Cámara Costarricense Empresas de Factoreo (CCEF); Banco Improsa S.A.; y Financiera Desyfin S.A.
Plan Financiero:	Línea de crédito revolvente (FOMIN IIIB) a Financiera Desyfin S.A.: hasta US\$ 2mm Línea de crédito revolvente (FOMIN IIIB) a Banco Improsa S.A.: hasta US\$ 3mm Asistencia técnica (FOMIN IIIA) a la Cámara Costarricense de Empresas de Factoreo por hasta US\$ 60,000 (60% del total) US\$ 75,000 (FOMIN IIIA) para evaluación y difusión del proyecto
Plazos:	EVP: Diciembre 2004

II. ANTECEDENTES

A. Antecedentes

- 2.1 La actividad del factoraje tiene sus orígenes históricos en el comercio textil del siglo XVIII. En ese contexto, la figura del factor apareció como intermediario comercial entre el fabricante y el comprador en algún otro país o incluso continente. El desarrollo de las industrias autóctonas impuso, a principios del siglo XIX, un cambio decisivo en la actividad del factoraje que tuvo que modificar la naturaleza de los servicios que ofrecía. Es precisamente en la oferta de estos nuevos servicios de crédito a corto plazo al cliente, donde cabe encontrar el origen del factoraje moderno, como actividad de marcado carácter financiero. En Europa, sin embargo, la actividad del factoraje no se desarrolló hasta la segunda mitad del siglo XX. En Costa Rica, el factoraje inició su desarrollo muy recientemente, en el transcurso de los últimos 15 años.

- 2.2 El factoraje se define como “la prestación de un conjunto de servicios administrativos y financieros que se realizan mediante la cesión de créditos comerciales, normalmente a corto plazo, con origen en la prestación de servicios y/o entrega de bienes.”¹ La base fundamental de la existencia del factoraje es la expansión de las ventas a crédito que alarga el ciclo del circulante de la empresa. El ciclo del circulante involucra cada una de las etapas desde el proceso de abastecimiento de la materia prima, la transformación de ésta en producto terminado, la venta de estos productos y el cobro definitivo de las ventas realizadas. El factoraje recorta el ciclo total de la empresa al anticipar al cliente el importe de las facturas o documentos de crédito generados.
- 2.3 El factoraje ha experimentado un notable crecimiento a nivel global en los últimos años reflejo de los beneficios que una empresa puede obtener de esta actividad. Algunas de las ventajas y beneficios del factoreo son: (i) brinda liquidez inmediata; (ii) transforma las ventas a crédito en ventas de contado; (iii) permite programar con mayor certeza el flujo de caja; (iv) permite aumentos en el volumen de ventas; (v) reduce el riesgo de no pago; (vi) reduce el gasto por diferencial cambiario; (vii) mejora la estructura y los indicadores financieros; (viii) facilita un financiamiento rápido; (ix) disminuye los costos administrativos; (x) mejora el control de las cuentas por cobrar; (xi) ofrece un costo comparativo con el descuento por pronto pago; y (xii) ofrece un costo comparativo con otros medios internacionales de pago.
- 2.4 Cabe destacar que el factoraje es especialmente beneficioso para pequeñas empresas al: (i) mejorarles su perfil de riesgo; ya que el sujeto evaluado es la empresa emisora de la factura, por lo general una gran empresa o la administración pública; (ii) darles acceso a crédito y, por lo tanto, acelerar su crecimiento y sofisticación y creen un historial que les permita acceder a productos crediticios más sofisticados; y (iii) facilitarles, en el caso del factoraje internacional, el acceso a los mercados de exportación.
- 2.5 Las características de la industria del factoraje en Costa Rica son: (i) los sectores económicos que recurren con mayor frecuencia al factoraje son el comercio e industria, seguidos por la construcción; (ii) el volumen de factoraje alcanzó los US\$ 91mm en el año 2003; (iii) el 95% de las empresas que recurren al factoraje tienen una facturación anual menor de US\$ 5mm, facturando anualmente el 75% de ellas menos de US\$ 2mm; (iv) el plazo promedio fue de 60 días; y (v) la factura promedio fue de US\$ 8,700.

B. El Problema

- 2.6 La mayor barrera que padece actualmente la industria del factoraje en Costa Rica es la falta de regulación, de la que resulta el desconocimiento y consiguiente desconfianza respecto a la figura jurídica en cuestión tanto por parte de los demandantes como de los proveedores del servicio. El factoraje en Costa Rica es una actividad no regulada de forma específica por la legislación, por lo que se ha desarrollado libremente, aplicándose supletoriamente las normas del Código de Comercio relativas a la cesión de facturas y al principio jurídico de autonomía de la voluntad. Ello ha provocado que en Costa Rica sólo se use en la práctica el factoraje con recurso, lo cual implica que el riesgo de insolvencia o el impago de los deudores cedidos es asumido por el cliente (la PYME). Por ello, cuando un crédito no es pagado por el deudor, el factor siempre tiene recurso contra el cliente. En 2002 se presentó ante la Asamblea Legislativa un proyecto de ley que pretende la tipificación de la figura del factoraje en la legislación de Costa Rica². Este proyecto apoyará a la Cámara Costarricense de Empresas de Factoreo (CCEF) a crear conciencia en los formadores de opinión y los diputados de la Asamblea Legislativa de la importancia del tema. En este

¹ Sebastián, A, López, J.(2001) *Gestión bancaria: los nuevos retos en un entorno global*, segunda edición. McGraw-Hill / Interamericana de España S.A. Pág. 107.

² Dicho proyecto salió publicado en la Gaceta (periódico oficial) No. 115 del lunes 17 de junio de 2002, con expediente legislativo No. 14687. En particular, establece un capítulo entero –el capítulo X- en el Código de Comercio dedicado al factoraje.

sentido, el “Análisis Comprensivo de la Industria del Factoraje en Centro América” que el Fondo de Cooperación General de España (FGCE) financió considera “imprescindible la mejora y el fortalecimiento del marco regulatorio vigente” para el despegue de la industria a niveles de otros países como EE.UU. o Reino Unido.

- 2.7 Es importante resaltar que la legislación costarricense sobre cesión de facturas no considera título ejecutivo a las facturas por servicios. Esto supone la exclusión del sector servicios del factoraje. Este Proyecto contribuirá a corregir esta seria limitante al: (i) apoyar a la CCEF y el proyecto de ley por ella promovida; y (ii) dar recursos a largo plazo a una institución financiera emergente que sí atiende al sector servicios al aplicar una metodología crediticia similar a las utilizadas por instituciones microfinancieras.
- 2.8 Dentro del segmento PYME en Costa Rica, son las empresas más pequeñas las que tienen un acceso muy limitado al factoraje o a sus productos sustitutos, los préstamos y a las líneas de crédito para capital de trabajo de los bancos comerciales. Ello se debe principalmente a: (i) la falta de regulación sobre factoraje en Costa Rica que impide el factoraje sin recurso; (ii) la ignorancia sobre el producto o la percepción errónea de que el factoraje sólo es para las empresas en serias dificultades financieras; (iii) las debilidades tradicionales de las pequeñas empresas ej. pobre información financiera, informalidad, falta de garantías, etc; y (iv) las elevadas tasas de interés prevalecientes dado el limitado desarrollo del mercado. Este Proyecto contribuirá a profundizar el mercado de factoraje y a que sus beneficios lleguen a las pequeñas empresas al: (i) promover un marco regulatorio adecuado para el desarrollo del factoraje; (ii) apoyar a las labores de educación y promoción de la CCEF; y (iii) ayudar a consolidar a una institución financiera que se especializa en atender al segmento más pequeño.
- 2.9 El mercado costarricense de factoraje internacional es muy limitado y poco desarrollado, siendo ofrecido principalmente por los grandes bancos regionales a sus grandes clientes corporativos. Este Proyecto apoyará a uno de los bancos costarricenses pioneros y más activos en la industria del factoraje local a empezar a ofrecer servicios de factoraje internacional para Centro América. Este nuevo servicio ofrecerá una buena oportunidad a la clientela de dicho banco, por lo general empresas de tamaño mediano, a participar más activamente en la consolidación de los mercados centroamericanos que se anticipa por la implementación de los tratados de libre comercio.
- 2.10 Durante la Cumbre Especial de las Américas celebrada en enero de 2004 en Monterrey, México, los Presidentes de la región destacaron la importancia de brindar apoyo a las PYME y establecieron la ambiciosa meta de triplicar el financiamiento que el BID otorga a dicho segmento a través de los agentes del sector financiero. La participación del FOMIN en este proyecto contribuirá directamente a esta iniciativa, así como al elevado potencial de repetir esta operación en otros países de América Latina. Dentro del Grupo BID, el FOMIN es la única institución que puede atender este proyecto al haber declinado la CII hacerlo.

III. OBJETIVO Y DESCRIPCION DEL PROYECTO

A. Objetivos

- 3.1 El objetivo general de este proyecto es incrementar la competitividad de las PYME costarricenses mejorando su acceso a servicios financieros adecuados a sus características y necesidades.
- 3.2 El objetivo específico es impulsar y desarrollar la oferta y demanda de factoraje como alternativa de financiamiento de capital de trabajo de las empresas costarricenses. Se espera que el efecto demostrativo de este proyecto convenga a otras instituciones financieras a empezar a atender los mercados objetivos

(factoraje para pequeñas empresas e internacional) cubiertos en esta operación, a la vez que un mayor número de PYME locales llegue a conocer este instrumento no tradicional.

- 3.3 Los resultados esperados del proyecto son: (i) proveer US\$ 55mm de financiación a corto plazo a pequeñas empresas en 6 años; (ii) proveer US\$ 90mm de financiación a corto plazo a medianas empresas exportadoras en 6 años; (iii) mejorar el marco regulatorio del factoraje en Costa Rica mediante su regulación específica; y (iv) mejorar la percepción y educación que sobre el factoraje tienen las PYME y las grandes empresas.

B. Descripción

- 3.4 El FGCE autorizó en Julio del 2004 la realización de un “Análisis Comprensivo de la Industria del Factoreo en Centroamérica” (TC0305022) con el objetivo de desarrollar en el futuro una serie de proyectos FOMIN complementarios – usando asistencias técnicas e inversiones para el desarrollo y mejora del ámbito regulatorio, formación, desarrollo de jugadores activos, etc. – conducentes al desarrollo de la competitividad de la PYME en Centro América. Los resultados esperados del proyecto eran: (i) descripción del entorno legal del factoreo en Guatemala, Honduras, El Salvador, Nicaragua y Costa Rica; (ii) análisis taxonómico por país de las instituciones que ofrecen el servicio de factoreo; (iii) descripción de las oportunidades, amenazas, puntos fuertes y débiles del factoreo en cada país; (iv) identificación de posibles proyectos FOMIN; y (v) informe de mejores prácticas internacionales. El Proyecto “Impulso a la Industria del Factoraje en Costa Rica” aquí presentado es resultado directo de este análisis comprensivo.

- 3.5 El proyecto consistirá en los siguientes tres componentes:

Componente I. Línea de crédito revolvente de hasta US\$ 2mm a seis años a Financiera Desyfin S.A. para dotarle de fondeo estable a largo plazo que le permita profundizar en y desarrollar su mercado nicho de pequeñas empresas (incluyendo al sector servicios). Esta financiación del FOMIN será asignada en un momento crucial en la etapa de desarrollo de la Financiera, permitiéndole seguir creciendo a un rápido ritmo y adquiriendo la fortaleza financiera necesaria para acceder a fuentes privadas de crédito y, en última instancia, encarar su proceso de transformación a banco.

Componente II. Línea de crédito revolvente de hasta US\$ 3mm a seis años a Banco Improsa S.A. El FOMIN declinó una solicitud de financiación de Banco Improsa para consumo, pero le ofreció en cambio una propuesta de crédito a largo plazo condicionada y vinculada a que comenzase a prestar servicios de factoraje internacional aprovechando su reciente compra de una arrendadora con presencia en Centro América, la cual le dota de la infraestructura regional y conocimiento y presencia local necesarios para ofrecer este servicio. Con los recursos de esta financiación, Banco Improsa empezará a ofrecer a sus clientes corporativos factoraje internacional en El Salvador, Guatemala, Panamá y Nicaragua.

Componente III. Asistencia técnica de US\$ 100.000 (FOMIN US\$ 60,000; CCEF US\$ 40,000) a la Cámara Costarricense de Empresas de Factoreo para labores de: (i) promoción al nuevo proyecto de ley sobre factoraje; (ii) difusión del factoraje como herramienta de financiación de capital de trabajo especialmente adecuadas a pequeñas y medianas empresas; y (iii) educación a grandes empresas para que no obstaculicen la práctica del factoraje por sus pequeños proveedores. Este componente se desarrollará a través de la realización de seminarios, talleres y estudios.

- 3.6 El proyecto también incluye una asistencia técnica, a ser administrada por el FOMIN durante toda la vida del Proyecto, de US\$ 75.000 para evaluación, gastos legales y difusión de las lecciones aprendidas y mejores prácticas identificadas.

IV. COSTO Y FINANCIAMIENTO

4.1 El proyecto contará con tres diferentes pero complementarias líneas de actuación:

- Línea de crédito revolvente a seis años a Financiera Desyfin S.A. Inicialmente se le concederá con una duración de un año, hasta US\$ 1mm, principal pagadero al vencimiento y con una tasa de interés de Libor a 6 meses más 500 puntos básicos. El objetivo es llegar a conocer mejor a la institución y supervisar sus principales variables crediticias ante sus altas tasas de crecimiento. Ante una evolución positiva, el BID/FOMIN podría aumentar el tamaño de la línea de crédito hasta US\$ 2mm e incrementar la duración a dos años.
- Línea de crédito revolvente a seis años a Banco Improsa S.A. Se le concederá con una duración de dos años, hasta US\$ 3mm, principal pagadero al vencimiento y con una tasa de interés de Libor a 6 meses más 300 puntos básicos.
- Asistencia técnica de hasta US\$ 60.000 a la Cámara Costarricense de Empresas de Factoreo con un periodo de ejecución de 36 meses y de pago de 42 meses.

V. ENTIDADES EJECUTORAS Y MECANISMO DE EJECUCION

- 5.1. Banco Improsa S.A. inició operaciones como una Financiera en 1986, con el objetivo de ofrecer un servicio adicional a los clientes de la Corporación Improsa, especializada en servicios de logística y comercio internacional, y perteneciente a la familia Ortuño (51,5%), actual accionista principal de la institución. En 1995 la Financiera Improsa se convirtió en Banco y en 1997 se registró en la Bolsa Nacional de Valores, lo cual le permitió fortalecer su patrimonio y abrir un porcentaje importante de capital a nuevos inversionistas (23,5%). En el año 2000, el Banco efectuó la apertura de sus dos primeras agencias, además de realizar una importante ampliación del capital social al incorporar a Probando (18,6%), un fondo de capital de riesgo administrado por Darby y que tiene como accionistas al Banco Centroamericano de Integración Económica (B.C.I.E.) y a la Corporación Holandesa (F.M.O.). En el año 2001, se crea el Grupo Financiero Improsa S.A., en el cual se consolidan varias empresas financieras y se desarrollan nuevas subsidiarias, complementarias a la actividad bancaria, tales como Arrendadora Improsa S.A., Gibraltar Sociedad Administradora de Fondos de Inversión e Improseguros. En el año 2002 abrió dos nuevas agencias. Banco Improsa cuenta (Dic. 2003) con un patrimonio de US\$ 11,3mm y una cartera de créditos de US\$ 46,9mm. La CII mantiene con el una línea de crédito para créditos a PYMES de US\$ 6mm.
- 5.2. Banco Improsa define su nicho principal de banca empresarial como “clientes de pequeño y mediano tamaño en proceso de crecimiento”. Su cartera por número de clientes está dividida entre micro (11,0%), pequeños (34,4%), medianos (20,9%) y grandes (33,7%). Banco Improsa empezó a ofrecer servicios de factoreo hace 10 años, siendo hoy en día el banco más activo de Costa Rica en este segmento con una cartera de entre US\$ 10 y 15mm anuales³. De sus clientes de factoraje, el 65% de ellos tiene menos de 50 empleados y el 46% tiene ventas anuales de US\$ 1mm o menos (con el 77% de ellos facturando menos de US\$ 5mm por año). La División de Factoraje de Banco Improsa tiene el valor agregado de “graduar” a clientes pequeños o sin historial hacia el resto de los servicios crediticios del Banco.
- 5.3. Financiera Desyfin S.A. fue fundada en 1991 teniendo como actividad principal el factoraje, especializándose y siendo líderes en Costa Rica en atender a los pequeños proveedores del Gobierno (60% de su cartera). La institución pertenece y es administrada por la familia Lacayo. Financiera Desyfin está registrada de acuerdo con la Ley No. 5044, Ley de Regulación de Empresas Financieras no Bancarias y es supervisada por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF). La Financiera viene experimentando tasas de crecimiento del 30-40% anuales, gracias en parte a su especialización y ampliación de su red de agencias (acaba de abrir su segunda agencia y hay planes avanzados para una

³ El factoraje es una actividad muy estacional que registra máximos alrededor del cuarto trimestre (US\$ 15mm) y mínimos durante el tercer trimestre (US\$ 10mm).

tercera). Existe la intención de transformar a la institución en banco en el largo plazo. Para paliar sus problemas de acceso a financiación estable y a largo plazo, Financiera Desyfin logró hacer una primera emisión local de títulos valores por US\$ 2,1mm a cinco años al 16,75%. Financiera Desyfin cuenta (Dic. 2003) con un patrimonio de US\$ 2,6mm y una cartera de US\$ 10,8mm.

- 5.4. El mercado nicho de Financiera Desyfin son las micro, pequeñas y medianas empresas con menos de 20 empleados. Financiera Desyfin ha desarrollado exitosamente, como lo demuestra su reducida mora del 3%, un saber-hacer específico ante la informalidad y pobre información financiera de muchos de sus clientes. Dada la limitada oferta de servicios que puede ofrecer y sus tasas de interés más elevadas, tanto activas como pasivas, Desyfin suele perder en el tiempo a sus mayores clientes que migran hacia la banca comercial. En aquellos casos en que consigue mantenerlos, es por la agilidad en los trámites y su cercanía al cliente.
- 5.5. La Cámara Costarricense de Empresas de Factoreo es una institución sin ánimo de lucro formada por 16 miembros y tiene como misión el “estimular y promover el fortalecimiento del factoreo en Costa Rica mediante la representación de nuestros asociados con un claro liderazgo, estrecha coordinación y un manejo conveniente de la información”. Entre sus otras funciones destacan las labores de promoción y educación sobre el factoreo, tanto a potenciales usuarios (pequeñas y medianas empresas) como a las grandes empresas que a veces dificultan que sus proveedores se beneficien del factoreo u obligan a que lo hagan a través de ellas mismas. Para atender estas funciones la CCEF cuenta con una directora a tiempo completo, un asesor legal y la activa participación de sus miembros.
- 5.6. La iniciativa más importante hasta la fecha de la CCEF ha sido liderar el proyecto de ley 14.687 que pretende regular la parte sustantiva del contrato de factoreo del que adolece el sistema jurídico costarricense. Los principales aspectos que se norman son: (i) se introduce el concepto de factura cambiaria para reducir la inseguridad jurídica; (ii) se regulan otros aspectos relativos a las características de las facturas, obligaciones y atribuciones del factor, contratante y deudor, así como la extinción del contrato de factoreo; y (iii) se incluye una reforma al artículo 460 del Código de Comercio, cuyo objetivo es dotar a la factura de la característica de ser un título ejecutivo transmisible por endoso. El proyecto de ley está a la espera de ser considerado por la Asamblea Legislativa mientras ésta atiende otras prioridades (entre otras, reforma fiscal y tratado de libre comercio).

VI. ASPECTOS ESPECIALES

- 6.1. Algunos de los aspectos que deberán de ser cuidadosamente analizados durante la debida diligencia son:
 - Factores Macroeconómicos. La evolución futura de la economía costarricense y de sus variables macro puede tener un impacto significativo sobre las instituciones financieras apoyadas;
 - Riesgo cambiario. La economía costarricense esta muy dolarizada. Aunque la situación ha evolucionado favorablemente, todavía existe un desenchaje entre el endeudamiento en dólares y la captación de divisa fuerte por las instituciones financieras y las PYME locales;
 - Riesgo de crédito. El equipo realizará debida diligencia de ambas instituciones financieras, especialmente de la más débil de ellas, Financiera Desyfin; y
 - Verificar los recursos de contraparte y negociar con mayor detalle las actividades de la asistencia técnica.

VII. ESTRATEGIA AMBIENTAL Y SOCIAL

- 7.1 Las instituciones financieras administrarán los recursos de las líneas de crédito de acuerdo con las directrices sociales y ambientales del BID/FOMIN para sus operaciones de intermediación financiera (ver

<http://www.iadb.org/mif/>). Estas directrices serán obligaciones contractuales que las instituciones financieras tendrán que cumplir, a la vez que serán especificadas en la documentación legal de las líneas de crédito. Estas directrices incluyen la obligación por parte de las instituciones financieras de asistir al curso de capacitación ambiental de la CII. Los términos de referencia de las evaluaciones independientes que se encomendarán con recursos de asistencia técnica incluirán la comprobación de las exigencias ambientales y sociales pactadas.

VIII. PLAN DE ACCION

8.1 Este es el calendario previsto inicialmente para el proyecto:

CESI	Noviembre 2004
Debida Diligencia	Noviembre 2004
Comité de Donantes	Diciembre 2004 / Enero 2005