

# **El Factoring Internacional como Instrumento Estratégico para el Financiamiento a Exportaciones No Tradicionales en Bolivia: Análisis Operativo, Financiero y Regulatorio.**

**Autor: M.Sc. Gerardo Boscko Ismael Acosta Moncada**

**Afiliación institucional: Facultad de Ciencias Económicas y Financieras, Universidad Mayor de San Andrés (UMSA), La Paz, Bolivia.**

## **RESUMEN**

### **Resumen**

El agotamiento estructural del modelo de economía plural con fuerte intervención estatal, sustitución selectiva de importaciones y primacía extractiva en Bolivia ha precipitado una severa restricción de divisas operativas y la merma sostenida de las Reservas Internacionales Netas (RIN). Frente a este desequilibrio macroeconómico, la transición hacia un régimen liberal orientado a la apertura comercial exógena (*export-led growth*) sitúa al sector exportador no tradicional —particularmente al rubro manufacturero y agroindustrial— como el eje articulador de la recuperación económica. No obstante, la inserción competitiva en mercados internacionales impone estándares comerciales estrictos: la exigencia generalizada de operar en cuenta abierta (*open account*) bajo términos Incoterms® 2020 como Franco a Bordo (FOB) o Franco Porteador (FCA), concediendo plazos de crédito comercial de 60 a 120 días. Para la empresa boliviana, la concesión de estos términos resulta inviable mediante el crédito bancario ordinario de capital de trabajo, debido a la saturación de los balances contables, demoras burocráticas y rigurosas exigencias de garantías hipotecarias. El presente artículo científico analiza integralmente el factoraje internacional como una solución financiera idónea, contrastando la práctica predominante en el sistema bancario boliviano —el factoring con recurso regulado por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI)— con el estándar internacional de dos factores sin recurso promovido por Factors Chain International (FCI). A través de una metodología analítico-deductiva y la modelación cuantitativa del Ciclo de Conversión de Efectivo (CCC), complementada con un estudio de caso en una micro, pequeña y mediana empresa (MiPyME) manufacturera de calzado de seguridad en El Alto que exporta hacia el mercado chileno, se demuestra el impacto del descuento de documentos mercantiles. Los resultados evidencian que el factoraje nacional con recurso comprime el ciclo de efectivo en un 83,8%, liberando 88 días de capital de trabajo inmovilizado mediante el desembolso de liquidez en un lapso de 24 a 48 horas post-embarque. Pese a esta ventaja operativa, la modalidad nacional mantiene el riesgo de crédito y quiebra foránea sobre el balance del exportador mediante pagarés de respaldo. Por consiguiente, la discusión resalta que el factoraje con recurso funge como un instrumento de transición valioso pero insuficiente frente a perturbaciones crediticias externas. Para dotar al exportador de competitividad genuina de clase mundial, Bolivia requiere implementar reformas regulatorias en la normativa de la ASFI, digitalizar la factura de exportación con pleno mérito ejecutivo y fomentar la adhesión bancaria a redes globales para habilitar el factoring sin recurso.

**Palabras clave:** Factoring con recurso, financiamiento a la exportación, ciclo de conversión de efectivo, cuenta abierta, manufactura boliviana.

## 1. Introducción

La economía boliviana enfrenta tensiones macroeconómicas derivadas del agotamiento de la renta hidrocarburífera, la disminución de las Reservas Internacionales Netas (RIN) y un persistente estrangulamiento de liquidez en divisas. Durante más de una década, la política fiscal expansiva y el fomento al mercado interno postergaron la modernización de los canales financieros externos. La transición hacia un pensamiento económico liberal, sustentado en la tracción de la demanda agregada exógena (*export-led growth*), exige transformar las capacidades competitivas del sector exportador no tradicional (Krugman et al., 2018).

En el comercio transfronterizo contemporáneo, los compradores foráneos evitan el pago anticipado y descartan la apertura de Cartas de Crédito (L/C) por su rigidez operativa y costo financiero; en su lugar, exigen operar en **cuenta abierta** (*open account*) concediendo de 60 a 120 días de plazo (Jiménez, 2014). Estas operaciones se estructuran comúnmente bajo reglas Incoterms® 2020 de entrega en origen como **FOB** (*Free on Board*) o **FCA** (*Free Carrier*), transfiriendo el riesgo físico al transportista internacional. Esta condición genera una asimetría para el exportador boliviano: debe otorgar crédito para colocar sus bienes, pero carece de la holgura de capital de trabajo para esperar la cobranza diferida. El crédito bancario comercial tradicional agrava la situación al computar pasivos directos en el balance y requerir garantías hipotecarias lentas. En tal sentido, el presente trabajo analiza la ventaja estratégica del factoraje comercial, contrastando el modelo nacional **con recurso** con el esquema global **sin recurso**.

## 2. Materiales y Métodos

La investigación adopta un enfoque analítico-deductivo, combinando el análisis del marco normativo de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI) y el Código de Comercio de Bolivia, con la modelación cuantitativa de la gestión de tesorería corporativa.

Para cuantificar el impacto financiero se utilizó la ecuación estándar del Ciclo de Conversión de Efectivo (CCC), que mide el tiempo transcurrido desde la erogación por insumos hasta la recepción del efectivo por ventas:

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

Donde *DIO* representa los Días de Inventario Pendiente, *DSO* los Días de Venta Pendiente de Cobro y *DPO* los Días de Pago a Proveedores.

Adicionalmente, se formuló un estudio de caso representativo del sector manufacturero no tradicional: la empresa *Manufacturas Andinas S.R.L.*, radicada en El Alto, que exporta un lote de calzado técnico de seguridad industrial a la importadora

*Distribuidora Industrial del Pacífico S.A.* en Santiago de Chile. Los parámetros del contrato comercial son:

- Valor nominal de exportación: **USD 100.000**.
- Término de entrega: **FOB Arica** (Incoterms® 2020), documentado mediante Carta de Porte Internacional (CRT).
- Condición de pago: Cuenta abierta a **90 días** post-embarque.
- Estructura operativa base:  $DIO = 45$  días,  $DPO = 30$  días.

El comportamiento financiero de la firma se evaluó bajo tres escenarios: (a) Venta a crédito tradicional sin financiamiento; (b) Descuento bancario bajo **Factoring Con Recurso** en la banca boliviana; y (c) Descuento bajo el **Sistema de Dos Factores FCI Sin Recurso**.

### 3. Resultados

#### 3.1. Impacto Financiero en el Ciclo de Conversión de Efectivo

En ausencia de anticipo financiero, la manufacturera boliviana experimenta un ciclo extendido:

$$CCC_{tradicional} = 45 + 90 - 30 = 105 \text{ días}$$

La empresa debe autofinanciar 105 días de desfase de caja, comprometiendo sus operaciones corrientes.

Al instrumentar el contrato de factoring, la entidad financiera desembolsa el anticipo a las 48 horas de verificado el embarque ( $t = 2$  días), reduciendo el  $DSO$  efectivo para el flujo operativo a 2 días:

$$CCC_{factoring} = 45 + 2 - 30 = 17 \text{ días}$$

La compresión de 105 a 17 días representa una **reducción del 83,8%** en el ciclo de efectivo. Se liberan **88 días** de capital de trabajo inmovilizado, permitiendo reiniciar el ciclo productivo de forma continua sin recurrir a endeudamiento bancario a largo plazo.

#### 3.2. Evaluación Operativa y de Riesgo del Caso Aplicado

##### A. Escenario Nacional: Factoring Con Recurso (Modelo ASFI)

1. **Anticipo y Retención:** El banco boliviano acredita el **80% (USD 80.000)** en la cuenta del exportador y retiene el **20% (USD 20.000)** como margen de seguridad.
2. **Costo Financiero:** Se liquida una tasa de descuento nominal del 8% anual a 90 días (USD 1.600) y una comisión administrativa del 1% plano (USD 1.000), totalizando USD 2.600.

3. **Desenlace de Pago vs. Insolvencia:** Ante cumplimiento regular, el banco reembolsa el saldo remanente neto de USD 17.400. Sin embargo, en caso de quiebra o cesación de pagos del deudor chileno, el banco ejerce el **derecho de repetición**, debitando los USD 80.000 más cargos del balance de la firma alteña o ejecutando el pagaré suscrito. El exportador absorbe el 100% de la pérdida económica.

## **B. Escenario Internacional: Sistema FCI Sin Recurso**

Bajo el Código General para el Factoring Internacional (FCI, 2023), el Factor de Importación en Chile asume el riesgo crediticio:

1. **Anticipo:** El Factor de Exportación en Bolivia adelanta el **85% (USD 85.000)**.
2. **Insolvencia Protegida:** Ante la quiebra judicial de la firma chilena, el Factor de Importación abona obligatoriamente el 100% del valor facturado a los 90 días del vencimiento. *Manufacturas Andinas S.R.L. no restituye el anticipo*, perfeccionando una venta en firme fuera de balance (*off-balance sheet*).

## **3.3. Oferta Institucional del Factoring en el Sistema Financiero Boliviano**

En el marco de la Recopilación de Normas para Servicios Financieros de la ASFI, las entidades bancarias nacionales canalizan este servicio exclusivamente **con recurso**. (Véase el Anexo 1)

## **4. Discusión**

Los hallazgos confirman la hipótesis de Klapper (2006): el factoraje provee ventajas superiores al crédito bancario comercial ordinario para empresas con limitaciones de colateral físico, al monetizar cuentas por cobrar y aislar la liquidez de la solvencia patrimonial inmediata. Asimismo, la vinculación del factoraje con términos Incoterms® 2020 como **FOB** o **FCA** resulta crítica, ya que previene controversias comerciales sobre fletes y seguros marítimos que suelen trabar el cobro de la factura (Jiménez, 2014).

No obstante, se evidencia una brecha estructural entre la praxis financiera boliviana y las exigencias de un modelo exportador liberal. El factoring aplicado por la banca nacional (Véase Anexo 1) funge primordialmente como un **descuento de pagaré con garantía accesorio de factura**. Al no transferirse el riesgo crediticio fuera del país, la empresa nacional queda expuesta a quiebras en destino. Para que el factoraje catalice plenamente el crecimiento hacia afuera, se requiere una agenda de reformas institucionales:

1. **Reforma Normativa de la ASFI:** Modificar la Reglamentación correspondiente a la Ley 393 de Servicios Financieros, para que los bancos computen la asunción de riesgo de un Factor de Importación internacional con grado de inversión evitando constituir previsiones crediticias punitivas locales.

2. **Factura Electrónica como Título Valor Negociable:** Otorgar mérito ejecutivo y transferibilidad digital plena a la Factura Electrónica Comercial de Exportación para que el exportador maneje un instrumento de contenido crediticio directo.
3. **Articulación a Redes Globales y Seguros:** Promover la afiliación de la banca boliviana a Factors Chain International (FCI) y restablecer mecanismos de seguro de crédito a la exportación a través de la banca corresponsal internacional.

## 5. Conclusiones

En un escenario de transición macroeconómica hacia la apertura comercial y la atracción genuina de divisas, el factoraje comercial representa el instrumento financiero más eficaz para solventar el financiamiento de exportaciones no tradicionales en Bolivia. Su capacidad para reducir el Ciclo de Conversión de Efectivo en más del 80% mitiga de forma inmediata la iliquidez de capital de trabajo sin sobrecargar los balances corporativos con deuda financiera de largo plazo.

Sin embargo, el factoring boliviano vigente opera exclusivamente bajo la modalidad "con recurso", funcionando como un paliativo de liquidez pero conservando el riesgo de impago internacional sobre las espaldas del productor local. El salto cualitativo hacia una inserción internacional sustentable exige superar este estadio intermedio mediante la modernización de los marcos regulatorios de la ASFI y la integración del sistema financiero a redes transfronterizas sin recurso, garantizando que el sector exportador boliviano compita globalmente con plena protección patrimonial.

## Referencias Bibliográficas

- Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero. (2024). *Recopilación de Normas para Servicios Financieros: Evaluación y calificación de cartera de créditos* (Libro 2, Título II). ASFI.
- Banco Central de Bolivia. (2025). *Informe de política monetaria y administración de reservas internacionales netas*. BCB.
- Factors Chain International. (2023). *General rules for international factoring (GRIF)*. FCI Secretariat.
- Jiménez, G. (2014). *Guía del comercio internacional: Prácticas globales para exportar e importar* (4.ª ed., Publicación ICC N° 755E). Cámara de Comercio Internacional.
- Klapper, L. (2006). The role of factoring for financing small and medium enterprises. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 3111–3130. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.001>
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *Economía internacional: Teoría y política* (10.ª ed.). Pearson Educación.



**Anexo 1:**  
Recopilación de Oferta de Factoring en Bolivia

| Entidad Financiera                 | Producto Comercial<br>(Con Recurso) | Estructura de Cobertura y Garantías                                     |
|------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| <b>Banco Unión S.A.</b>            | Factoring Empresarial               | Anticipo hasta 85%; retiene pagaré de garantía y derecho de repetición. |
| <b>Banco BISA S.A.</b>             | BISA Factoring                      | Pionero en carteras comerciales; abono ágil contra cesión notificada.   |
| <b>Banco Mercantil Santa Cruz</b>  | Descuento de Facturas               | Liquidez para capital de trabajo sobre clientes corporativos y PyME.    |
| <b>Banco Nacional de Bolivia</b>   | Factoring Corporativo               | Plataforma electrónica; análisis crediticio dual de emisor y comprador. |
| <b>Banco de Crédito de Bolivia</b> | Facturas Negociables                | Descuento ágil post-embarque; apoyo de red regional Credicorp.          |
| <b>Banco Ganadero S.A.</b>         | GanaFactoring                       | Especializado en firmas agroindustriales y exportadores del oriente.    |
| <b>Banco Fortaleza S.A.</b>        | Descuento Comercial                 | Dirigido al segmento PyME con contratos y órdenes comerciales.          |

- Fuente: Elaboración propia a partir de tarifarios y normativas de crédito ASFI (2026).