



**UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL**

**PLAN DE NEGOCIO PARA EMPRESA DE FACTORING BASADA EN
CHEQUES**

MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL

IGNACIO MUÑOZ VILLASECA

**PROFESOR GUÍA:
ERNESTO TIRONI BARRIOS**

**MIEMBROS DE LA COMISIÓN:
RENÉ ESQUIVEL CABRERA
LUIS RAFAEL ZUÑIGA LUCERO**

**SANTIAGO DE CHILE
SEPTIEMBRE DE 2013**

RESUMEN DE LA MEMORIA PARA OPTAR AL
TÍTULO DE INGENIERO CIVIL INDUSTRIAL.
POR: IGNACIO MUÑOZ VILLASECA
FECHA: 15/07/2013
PROF. GUÍA: SR. ERNESTO TIRONI
PROF. CO-GUÍA: SR. RENÉ ESQUIVEL

PLAN DE NEGOCIO PARA EMPRESA DE FACTORING BASADA EN CHEQUES

El presente trabajo de título tiene como objetivo desarrollar un plan de negocios para que un grupo empresarial inicie una empresa de factoring relacionada a una empresa garantizadora de cheques. El objetivo de las garantizadoras de cheques es filtrar aquellos documentos que representan riesgo de no pago para luego garantizar su pago hasta un monto límite previamente acordado, garantía que se activa en el caso de que resulten protestados en el momento de la cobranza. La oportunidad de negocio se encuentra en el mercado del factoring, servicio que consiste en entregar a las empresas liquidez anticipada de sus cuentas por cobrar. Los documentos garantizados son muy atractivos para las empresas de factoring ya que el riesgo de no pago ha sido reducido y por esta razón, se ha decidido iniciar un factoring propio basado en los documentos que se registran dentro de la empresa garantizadora de cheques.

Para llevar a cabo este plan de negocio se completaron una serie de etapas consecutivas que permitieron analizar la factibilidad del negocio. La primera etapa consistió en realizar un estudio de mercado de la industria del factoring, para luego definir a los clientes, proveedores y competencia. Posteriormente se inicia un análisis estratégico que permite conocer los recursos que posee la empresa y estudiar los factores externos que afectan a la industria. En base a la información obtenida se define un objetivo estratégico que consiste en ofrecer un servicio de factoring de cheques, exclusivo para los clientes de la empresa garantizadora que registren documentos a fecha. Esta cartera de documentos tienen un valor de \$2.700 millones de pesos y el objetivo de la empresa es que a fines del primer año la empresa logre una colocación promedio de \$1.000 millones de pesos. La estrategia de posicionamiento consiste en ofrecer precios convenientes respecto al mercado y otorgar más beneficios. La principal fuente de ventajas competitivas para realizar el servicio consiste en que los documentos ya se encuentran garantizados por la empresa lo que disminuiría el tiempo de respuesta en un plazo máximo de 1 día hábil. De los estudios mencionados se extrae que las facturas corresponden al 63% del total de documentos a fecha adquiridos en el mercado del factoring, por lo tanto, se ha decidido incorporar el servicio de factoring de facturas a partir del tercer año de operación. El objetivo de la empresa es lograr una colocación promedio de \$7.000 millones de pesos en el mercado del factoring a fines del quinto año entre facturas y cheques, cifra que representaría el 0,04% del mercado de los factoring no bancarios.

Definida la estrategia se desarrolla un plan de marketing, operaciones, recursos humanos y financiero. Los resultados de la evaluación económica son positivos ya que indican que el proyecto tiene un VAN de \$652 millones de pesos a una tasa de descuento del 15% y presenta una TIR de 39%. El período de evaluación del proyecto es de 5 años y el proyecto presenta un PRI (período de retorno de inversión) de 4 años. Luego se presenta un análisis de sensibilidad con el fin de estudiar la variación de distintos parámetros sobre los pronósticos de la rentabilidad. Posteriormente se describen una serie de factores de riesgo asociados al proyecto los que deben ser considerados, destacando el tema de gestión de crédito y la concentración de documentos. Finalmente, teniendo en cuenta lo anterior, se concluye que el proyecto es factible de llevar a cabo y se recomienda su realización.

AGRADECIMIENTOS

Quisiera agradecerle a mi familia por apoyarme incondicionalmente a lo largo de mi etapa universitaria. A mi padre le agradezco el apoyo y comprensión ante situaciones adversas, además de la convicción y seguridad que tiene sobre mis capacidades. A mi madre le agradezco cada momento de cariño, las veces que me tiró para arriba y la fuerza que me dio para seguir adelante. Lamentablemente mi madre no está aquí para cerrar esta etapa conmigo, pero desde donde esté le agradezco de corazón y le dedico este logro a ella. A mi hermano Álvaro, que siempre estuvo ahí para apoyarme en cada momento y hacerme comprender que muchas veces me ahogo en un vaso de agua. A mi hermano Felipe, quien siempre mostró interés por ayudarme. A Raquel, quién ha sido como mi hermana y es mi apoyo incondicionalmente. A la Señora Verónica quien ha sido un apoyo fundamental para mi familia en el día a día y sin ella poco podríamos hacer.

Para poder llevar a cabo este trabajo fue fundamental contar con el apoyo de la Universidad y los profesores del curso: Juanita Gana, Ernesto Tironi y René Esquivel. A quienes agradezco sus críticas, su apoyo y su interés en que el proyecto se complete con éxito. Por otro lado, quisiera agradecer a la empresa que me permitió trabajar con ellos, por el apoyo y el tiempo dedicado para que este proyecto salga adelante.

Durante mi época universitaria tuve el privilegio de formar fuertes lazos de amistad que fueron fundamentales para poder terminar esta etapa. Quisiera mencionar en especial a Rocío, mi primera amiga de la U, una gran partner en plan común, industrias y en la vida. A Pía, Sofía y Nacho por ser mis partners en industrias, las completadas, los aculeazos, los asaditos y la vida. Finalmente, agradecer a Carlita, que es una excelente compañera y gran amiga, muchas gracias por los cafecitos y las tallas, fue lo mejor haber tomado los últimos ramos juntos, siempre con la magia italiana, ¡¡somos un gran equipo!! Este grupo de personas ha pasado a formar parte de mi familia durante estos años y quisiera agradecer sus palabras de aliento y sus buenas energías tanto en los buenos como los malos momentos.

Finalmente, quisiera agradecer a todos los que han estado presentes durante el desarrollo de la tesis. A la Lorito y la Emi que me tiran para arriba. A los peladitos (Marce, Adri, Maxi, Gaby, Andrea, Tilín, Alf y Coti) quienes me hacen barra y creen en mi desde el primer año de U. Al grupo “A veed!?” (Pancho, Pancholi, Mariano y Cynthia) agradezco sus anécdotas, apoyo y cariño. A Piska y su padre quienes gentilmente me ayudaron a desarrollar las primeras etapas de la memoria. Finalmente (pero no menos importante) a Dani, quién me ha aguantado todo el proceso de redacción de la tesis, leyó todos los avances contra su voluntad, se ha enorgullecido de cada uno de los pasos que he dado y ha creído en mí.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	1
1. ANTECEDENTES GENERALES	2
1.1 Descripción del grupo empresarial	2
1.2 Servicio de garantización de cheques	6
1.3 Servicio de factoring.....	8
2. DESCRIPCIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO	9
3. OBJETIVO Y ALCANCE	11
3.1 Objetivo general.....	11
3.2 Objetivos específicos	11
3.3 Alcance	11
4. MARCO CONCEPTUAL	11
5. METODOLOGÍA	15
6. ESTUDIO DE MERCADO	19
6.1 Clientes	19
6.2 Competidores	22
6.3 Recursos Financieros	24
6.4 Madurez y Tamaño de Mercado	25
6.5 Consideraciones específicas.....	29
7. ANÁLISIS ESTRATÉGICO	30
7.1 Análisis Externo.....	30
7.2 Análisis Interno:.....	33
7.3 Análisis FODA.....	34
8. ESTRATEGIA	35
8.1 Visión.....	35
8.2 Misión	35
8.3 Objetivos estratégicos	35
8.4 Estrategia del negocio	36
8.5 Ventajas competitivas	37
9. PLAN DE MARKETING	37
9.1 Estrategia de Posicionamiento	37
9.2 Marketing mix.....	37
10. PLAN DE OPERACIONES	40
10.1 Actividades principales para la operación	40
10.2 Estructura funcional de la empresa	45
10.3 Recursos Necesarios	47
11. PLAN DE RECURSOS HUMANOS	49
11.1 Organigrama y descripción de cargos.....	49
11.2 Remuneraciones	50
12. PLAN FINANCIERO	51
12.1 Presupuesto de Caja Operacional.....	51
12.2 Flujo de Caja.....	55
13. EVALUACIÓN ECONÓMICA DEL PROYECTO	60

13.1	Análisis de Sensibilidad	60
13.2	Riesgos asociados al proyecto.....	63
14.	CONCLUSIONES	65
15.	BIBLIOGRAFÍA	67
ANEXOS		68
ANEXO 1:	Términos Utilizados	68
ANEXO 2:	Puntos principales del contrato de garantización	69
ANEXO 3:	Operación estándar del factoring en Chile	70
ANEXO 4:	Estadísticas de la Industria del factoring en Chile.	74
ANEXO 5:	Estudio sobre servicios que ofrecen los distintos factoring	77
ANEXO 6:	Estimación del tamaño de mercado.....	79
ANEXO 7:	Procedimiento para factoring de facturas electrónicas.	81
ANEXO 8:	Presupuesto de caja para primer año	82
ANEXO 9:	Balance Proforma para años 1, 3 y 5.....	84

ÍNDICE DE CUADROS, FIGURAS Y FÓRMULAS

CUADROS:

Cuadro 1: Posibles propuestas de valor para lograr posicionamiento	17
Cuadro 2: Resumen de documentos que posee la empresa	19
Cuadro 3: Composición del pasivo de empresas de factoring en el mercado (Millones de pesos).....	24
Cuadro 4: Cuadro de madurez de la industria en estudio	27
Cuadro 5: Ejemplificación de una operación de factoring (Millones de pesos).....	39
Cuadro 6: Procedimiento de definición de línea de financiamiento.....	40
Cuadro 7: Procedimiento de aprobación de documentos.	42
Cuadro 8: Procedimiento de aprobación de documentos.	44
Cuadro 9: Actividades principales de la operación y el área responsable.....	47
Cuadro 10: Cuadro de remuneraciones (Millones de pesos).....	50
Cuadro 11: Resumen anual de Presupuesto de Caja Operacional	53
Cuadro 12: Meta de colocación para el último mes del año.....	54
Cuadro 13: Tasa de crecimiento de colocaciones mensuales	54
Cuadro 14: Cartera de colocaciones promedio para el último mes del año	54
Cuadro 15: Inversión inicial (Millones de pesos).....	55
Cuadro 16: Cantidad personal necesario	56
Cuadro 17: Gasto mensual en servicios externos (Millones de pesos)	56
Cuadro 18: Flujo de caja anual del proyecto (Millones de pesos).....	58
Cuadro 19: Composición de pasivos de la empresa (Millones de pesos).....	59
Cuadro 20: Indicadores de rentabilidad del proyecto.....	60
Cuadro 21: Evaluación económica para distintos escenarios	62
Cuadro 22: Evaluación económica para distintos escenarios	63
Cuadro 23: Resumen de los costos para el cliente del factoring	73
Cuadro 24: Resultados diciembre 2012 ACHEF.....	75
Cuadro 25: Resultados diciembre 2012 ANFAC	75
Cuadro 26: Servicios ofrecidos por Socios ACHEF	77
Cuadro 27: Participación de mercado de Socios ACHEF	78
Cuadro 28: Servicios ofrecidos por Socios ANFAC.....	78
Cuadro 29: Tamaño de mercado de Asociaciones de factoring	79
Cuadro 30: Estimación de tamaño de mercado para nuevo servicio.....	79

FIGURAS:

Figura 1: Estructura del grupo empresarial en estudio	2
Figura 2: Estructura de los ingresos del grupo empresarial en estudio durante 2012	3
Figura 3: Estadísticas de consultas de cheques en la garantizadora (nov. 2011 a nov. 2012).....	4
Figura 4: Estructura de los ingresos del grupo empresarial en estudio durante 2012	4
Figura 5: Cantidad de clientes activos	5
Figura 6: Tasa de crecimiento de clientes	5
Figura 7: Etapa de servicio de evaluación de clientes	6
Figura 8: Proceso general de verificación de cheques.....	7
Figura 9: Proceso general de garantización de cheques	7
Figura 10: Proceso general de una operación de factoring.....	8
Figura 11: Nueva estructura del grupo empresarial.....	9
Figura 12: Participación de mercado de los servicios ofrecidos	23
Figura 13: Tasa de crecimiento de la Industria del factoring	25

Figura 14: Distribución de clientes actuales según sub-categoría del rubro comercial.....	28
Figura 15: Resumen de los puntos desarrollados en el análisis PEST	30
Figura 16: Organigrama funcional de la empresa	46
Figura 17: Organigrama de la empresa.....	49
Figura 18: Tasa de Descuento VS. VAN.....	61
Figura 19: Pasos previos a la liquidación de documentos por cobrar	71
Figura 20: Participación de mercado del factoring según número de clientes	74

FÓRMULAS:

Fórmula 1: Cálculo del VAN.....	15
Fórmula 2: Cálculo del TIR.....	15

INTRODUCCIÓN

En Chile, el cheque ha sido un medio de pago tradicional e históricamente se ha utilizado como un instrumento de crédito, aún cuando ninguna ley lo contempla como tal. Este instrumento otorga respaldo a personas naturales y jurídicas que pueden tener acceso a créditos de forma rápida y simple, a diferencia de otras modalidades de crédito que requieren tramitación e incluso comprometer garantías. Es importante destacar que el cheque a fecha no tiene existencia legal como tal, según el artículo 10 de la ley de cuenta corrientes y cheques, “el cheque es siempre pagadero a la vista”, es decir, la ley es inflexible respecto al momento del pago del documento. Es más, según este mismo artículo, “el cheque presentado al cobro antes del día indicado como fecha de emisión, es pagadero el día de la presentación”. Por lo tanto, el pago del documento se acuerda mediante un acto de fe entre vendedor y comprador, se espera que el vendedor respete la fecha escrita como fecha de emisión y sea en ese momento cuando se cobre el cheque. Debido a esto, un gran número de pequeñas y medianas empresas permiten que sus clientes documenten con cheques a fecha sus ventas a plazo, convirtiéndose de este modo en instrumentos de crédito informales. Esta práctica comercial y la necesidad de establecer mecanismos que minimicen el riesgo de estas operaciones crediticias y a su vez de permitir que sean un instrumento de crédito refinanciable, dio pie a la existencia de entidades como las garantizadoras de cheques y los factoring.

El proyecto en estudio fue solicitado por un grupo empresarial que lleva más de 8 años en el servicio financiero y tiene como actividad principal entregar el servicio de garantía de cheques. Las empresas garantizadoras de cheques prestan servicios de verificación y garantía de cheques a empresas que aceptan el instrumento como documento de pago, ya sea para ventas al día o para ventas a plazo. En la práctica, ayudan a sus clientes a filtrar aquellos cheques que representan riesgo de no pago, indicándoles aquellas cuentas corrientes que tienen alguna tacha en la información estadística que manejan. Los cheques que pasan este filtro y resultan aprobados, son codificados por las empresas de verificación y recibidos por los clientes de éstas. Además, estos documentos son garantizados en su pago hasta un monto límite previamente acordado, garantía que se activa en el caso de que resulten protestados en el momento de la cobranza.

El grupo empresarial ha identificado una oportunidad de negocio en el mercado del factoring y desea evaluar la incorporación del servicio. El factoring es una forma de financiación, está orientada preferentemente a pequeñas y medianas empresas, y a través del servicio la empresa recibe liquidez anticipada de sus cuentas por cobrar. Este servicio financiero da la posibilidad a sus clientes de vender a crédito y financiar su operación futura con los dineros obtenidos por la operación. Además de otorgar liquidez, el factoring se encarga de la tarea de cobranza de los documentos, aliviando el trabajo de sus clientes. El trabajo de título consistirá en la elaboración de un plan de negocio para que el grupo empresarial inicie un factoring. El resultado obtenido permitirá a la empresa conocer las oportunidades dentro del mercado y decidir si es conveniente entrar, además permitirá a la empresa tener una guía de pasos a seguir en caso que decida crear la empresa de factoring. La información será presentada por etapas, partiendo por un estudio de mercado y un análisis estratégico que permitirán definir una estrategia y finalmente, un plan de marketing, operaciones, de recursos humanos y financiero que permitirán evaluar los aspectos claves del negocio.

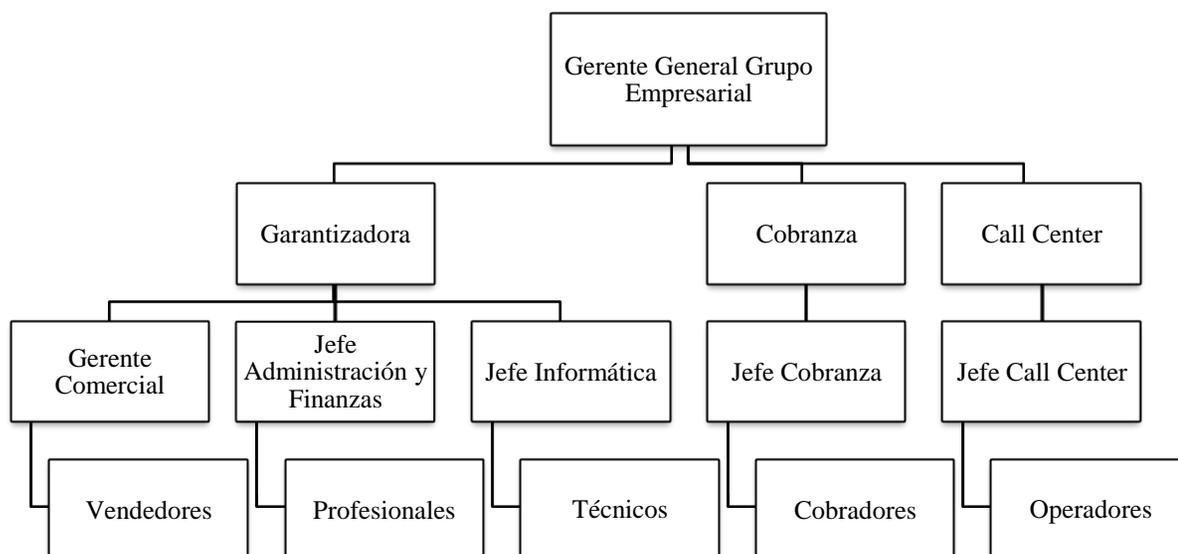
1. ANTECEDENTES GENERALES

1.1 Descripción del grupo empresarial

La empresa garantizadora de cheques en estudio tiene 8 años de trayectoria en el mercado financiero, se especializa en evaluar y administrar el riesgo comercial-crediticio del comercio. La empresa se encuentra ubicada en la ciudad de Santiago y ofrece sus servicios a empresas con puntos de ventas en cualquier ciudad del país.

Corresponde a un grupo de 3 empresas de distinto giro, pero de propiedad de los mismos accionistas. Estas empresas en conjunto ofrecen el servicio de garantía de cheques. En la Figura 1 se puede observar un esquema del grupo, este consiste en una empresa que se dedica exclusivamente a garantía, una empresa de cobranza y un call center. Las tres empresas realizan sus operaciones en el mismo edificio y el gerente general del grupo empresarial es el gerente de la garantizadora, empresa de cobranzas y call center.

Figura 1: Estructura del grupo empresarial en estudio



Fuente: Elaboración propia.

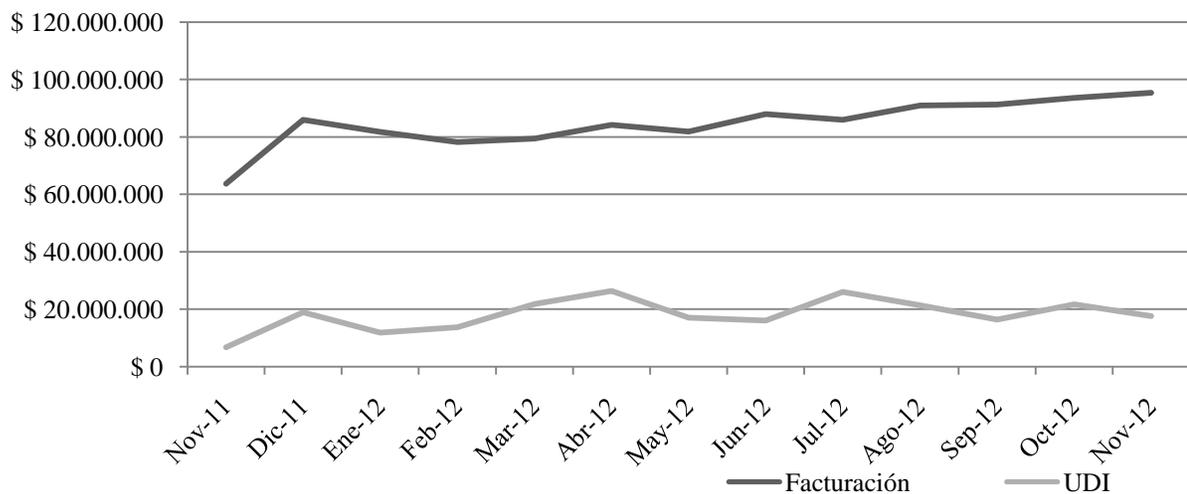
A continuación, se definirá la actividad principal de cada empresa y como está compuesta:

- Garantizadora: Esta empresa realiza las actividades de verificación, garantía de cheques y entrega de informes comerciales. En total, la empresa garantizadora cuenta con 22 empleados que se distribuyen en el área comercial que cuenta con 1 gerente comercial y 7 vendedores, el área de administración y finanzas que cuenta con 1 jefe y 7 profesionales y finalmente, el área de informática que cuenta con 1 jefe y 5 técnicos en informática.
- Cobranza: Esta empresa se encarga de la cobranza de cheques protestados. La empresa presta servicios a la garantizadora y también ofrece sus servicios a clientes externos. En total la empresa de cobranza cuenta con 8 empleados, 7 cobradores y 1 jefe de cobranza.

- c) Call Center: Esta empresa se encarga de responder a los llamados de los clientes. La empresa utiliza sistemas host, web, call center e IVR (Interactive Voice Response) para realizar la comunicación y posterior verificación con sus clientes. El método call center es el único que no es automatizado y se utiliza cuando el monto a verificar supera 1 millón de pesos. El objetivo es que estos documentos de mayor riesgo sean consultados de manera más detallada y el ejecutivo call center decida si se aprueba o no, en casos extremos se solicita la ayuda del jefe de call center. La empresa presta servicios exclusivamente a la garantizadora, no funciona como call center abierto a clientes externos. En total la empresa cuenta con 17 empleados, 16 de los cuales son ejecutivos de call center y 1 es el jefe.

Durante el año 2012 la empresa aumentó sus ingresos en un 62% y sus utilidades en un 121% con respecto al año 2011, las utilidades representan el 16% de los ingresos. En la Figura 2 se grafican los ingresos y utilidades después de impuesto desde noviembre 2011 a noviembre 2012.

Figura 2: Estructura de los ingresos del grupo empresarial en estudio durante 2012



Fuente: Elaboración Propia

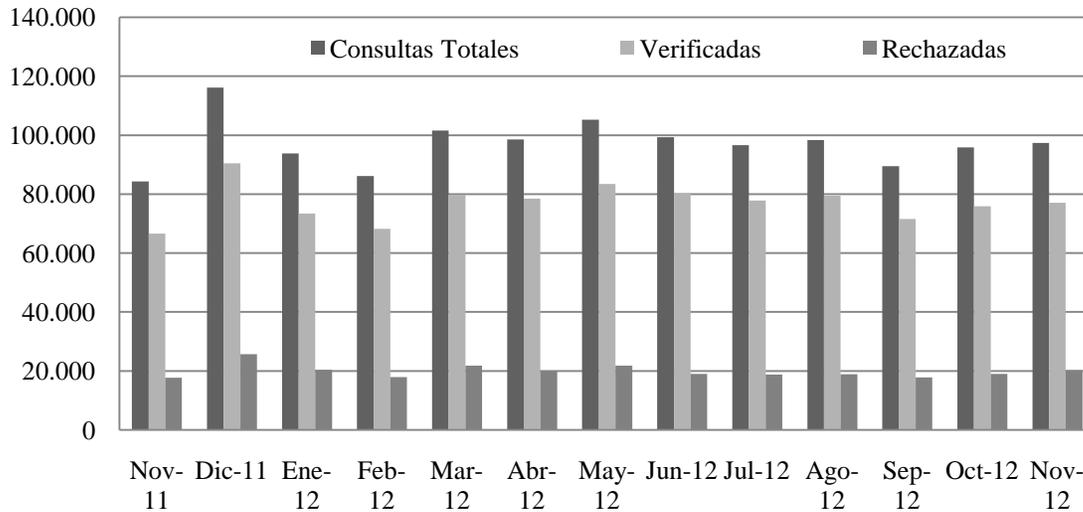
Desde noviembre de 2011 a noviembre de 2012 se realizaron 1.262.575 consultas de cheques de las cuales un 79% fueron aprobadas, con un promedio de 97.121 consultas mensuales y un valor de cheque promedio de \$83.438. En la Figura 3 se resume la cantidad de cheques consultados, verificados y rechazados durante el período señalado.

La Figura 4 muestra la distribución de los ingresos de la empresa, se puede observar que los servicios de garantía representan la mayor parte y corresponde al 65,8% de los ingresos del grupo empresarial. A continuación se describen las fuentes de ingreso de la garantizadora de cheques.

- Servicio de garantía: Ingresos base contractual relacionado al servicio de verificación y garantía.
- Servicio de call center y cobranza: Ingresos por prestar servicio de call center y cobranza.
- Sobre garantía: Ingreso por excedente de garantías realizadas con respecto al contrato base previamente definido.

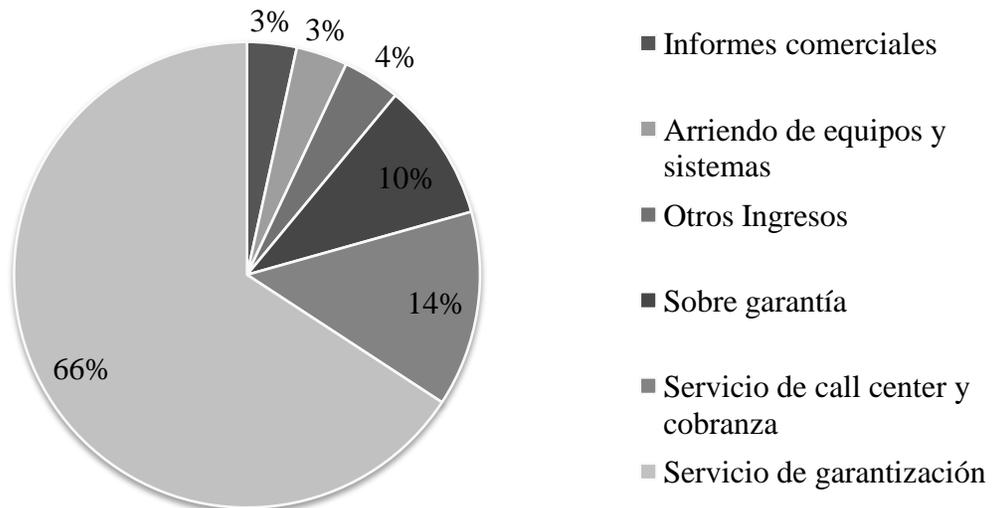
- d) Otros ingresos: Corresponde a ingresos que representan individualmente menos del 1% del total, entre ellos están la verificación de prepago, la compra de cartera, la administración y los fondos mutuos, entre otros.
- e) Arriendo de equipos y sistemas: Ingresos correspondientes al arriendo de los equipos de huella de identidad digitalizada, equipos de verificación y su mantención.
- f) Informes comerciales: Ingreso correspondiente a la solicitud de informes comerciales.

Figura 3: Estadísticas de consultas de cheques en la garantizadora (nov. 2011 a nov. 2012)



Fuente: Elaboración Propia

Figura 4: Estructura de los ingresos del grupo empresarial en estudio durante 2012



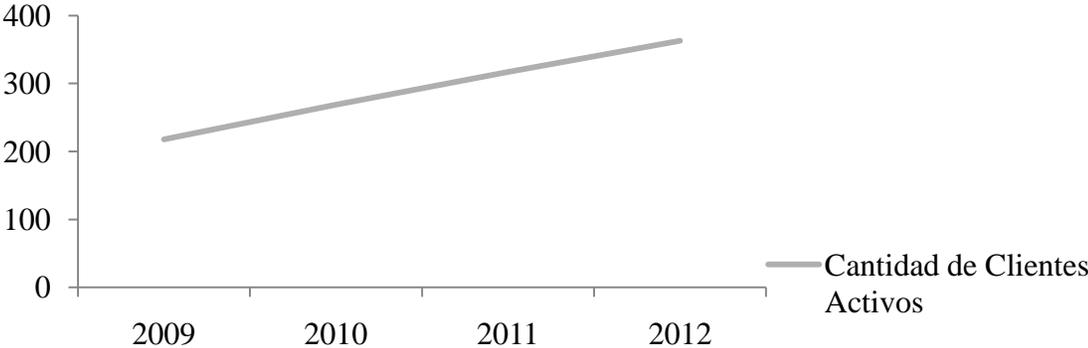
Fuente: Elaboración propia en base a informes de la empresa.

La tasa de la cantidad de cheques verificados por la empresa que fueron protestados durante el año 2012 fue de un 0,42% y la tasa de la cantidad de cheques protestados en el mercado fue de

un 0,82% durante el mismo período, es decir, la empresa garantizadora redujo los cheques protestados de sus clientes en un 51,22%. Del total del valor de los cheques protestados, la tasa de recuperación fue de un 30% durante el año 2012.

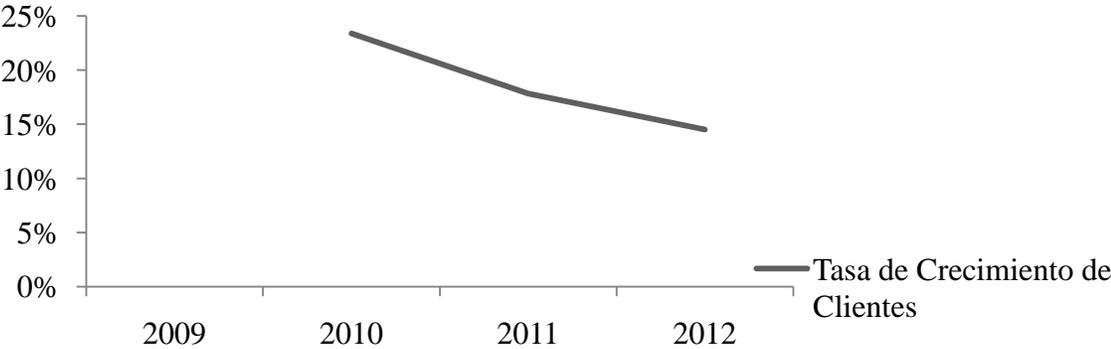
La Figura 5 muestra cómo ha ido aumentando la cantidad de clientes activos en la empresa en estudio desde el año 2009 al año 2012. En la actualidad se cuenta con 363 clientes, un 15% más que el año 2011. A pesar de que la cantidad de clientes ha ido aumentando, es posible observar en la Figura 6 que la tasa de crecimiento de clientes ha ido disminuyendo, sin embargo, sigue siendo positiva.

Figura 5: Cantidad de clientes activos



Fuente: Elaboración propia en base a informes de la empresa.

Figura 6: Tasa de crecimiento de clientes



Fuente: Elaboración propia en base a informes de la empresa.

Otro índice importante relacionado a los clientes es la cantidad de puntos de venta que estos aportan. Muchos de los clientes son empresas con muchos puntos de venta a lo largo del país y es importante conocer esta cifra a la hora de evaluar la capacidad de respuesta de la empresa. En la actualidad existen 2.963 puntos de venta, lo que en promedio significa 8 puntos de venta promedio por cliente.

1.2 Servicio de garantía de cheques

De [8] se resume que el servicio tiene como objetivo otorgar certeza a la actividad comercial, y busca que los pagos que se reciban con cheque sean efectivamente pagados, disminuyendo el riesgo del negocio. Las garantizadoras pagan aquellos cheques protestados en determinados eventos y bajo distintas condiciones resumidas en el Anexo 2. El servicio se asimila a las compañías de seguro tradicionales con la gran diferencia que las empresas garantizadoras no están sujetas a fiscalización de entes estatales. La Figura 7 resume las etapas del servicio de garantía, el servicio se inicia con la etapa de verificación que consiste en una evaluación del instrumento de pago y del sujeto a crédito, posteriormente la empresa garantizadora se hace responsable del pago de cheques protestados acorde a un contrato previo.

Figura 7: Etapa de servicio de evaluación de clientes



Fuente: Elaboración Propia

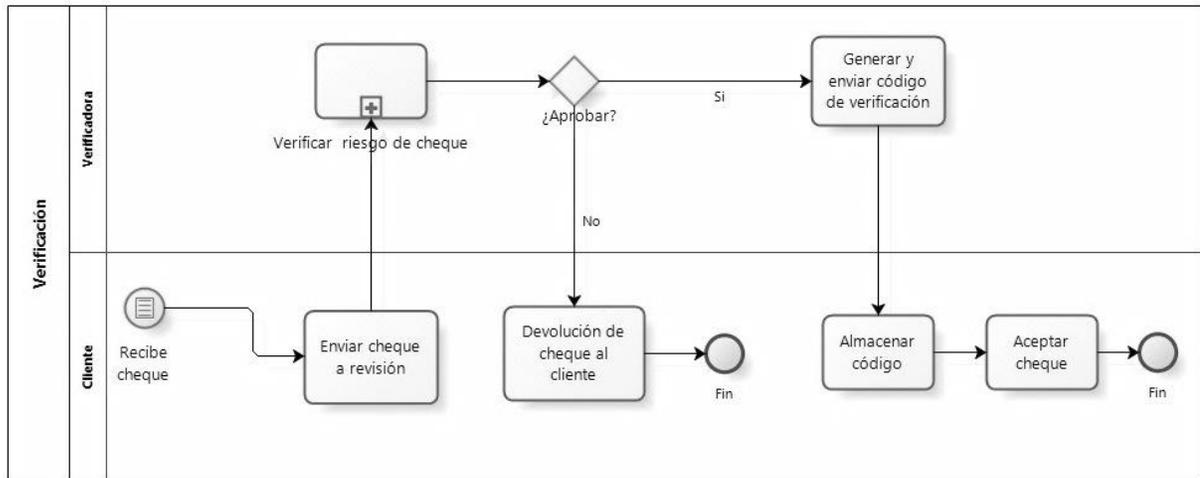
a) Verificación:

La verificación de cheques se basa en un análisis del instrumento de pago y del sujeto de crédito. Se analizan los siguientes puntos:

- Incumplimiento de obligaciones financieras, bancarias o mercantiles.
- Historia crediticia de personas naturales y jurídicas, cheques protestados, letras y pagarés.
- Relaciones comerciales.
- Declaraciones de quiebra.

En la Figura 8 se resume el proceso de verificación de cheques. El proceso se lleva a cabo entre el cliente y la garantizadora, se inicia cuando el cliente recibe un cheque como instrumento de pago. El cliente debe enviar el cheque a verificación para que la garantizadora califique el riesgo del instrumento. El proceso de verificación se realiza con sistemas de desarrollo propio y alimentados por proveedores de información financiera. Los principales proveedores de información son el Sistema Nacional de Comunicaciones Financiera (SINACOFI), Boletín comercial, Servicio de Impuesto internos (SII) y el Registro civil. La empresa entrega conectividad 100% a los requerimientos de información de sus clientes a través de sistemas host, web, call center e IVR. En caso de que el cheque sea aprobado, el cliente recibe un código de verificación que debe almacenar para luego utilizarlo en caso de que el cheque sea protestado al momento de cobrarlo.

Figura 8: Proceso general de verificación de cheques



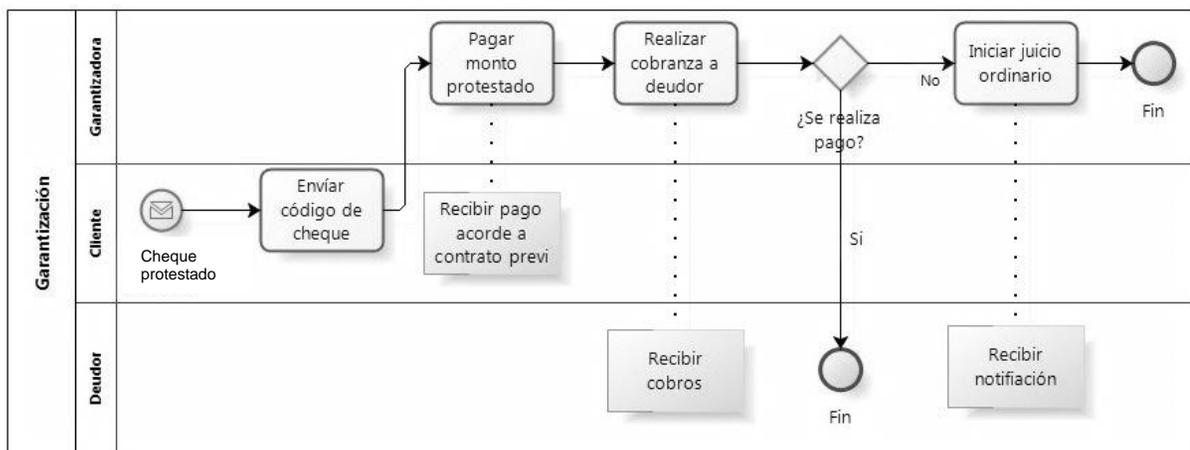
Fuente: Elaboración propia

a) Garantización:

Como se mencionaba anteriormente, el servicio de garantía tiene como objetivo respaldar el pago de cheques en caso de que sea protestado. En el Anexo 2 se detallan los límites que implica cada contrato de garantía. El servicio de garantía entrega múltiples beneficios a la empresa entre ellos están disminuir el riesgo de insolvencia, reducir el tiempo de respuesta, una mesa de ayuda para el cliente, un aumento de rentabilidad de la empresa y se encarga de las actividades de cobranza.

En la Figura 9 se resume como es el proceso de garantía, este comienza cuando el cliente recibe un cheque protestado, dado que la empresa verificó el documento y se comprometió a garantizarlo, la empresa pagará el cheque a su cliente y realizará las actividades de cobranza al deudor. De la cantidad total de cheques recibidos solo un 0,42% de ellos es protestado, sin embargo, el monto de los documentos es variable. Una vez realizado el proceso de cobranza, en promedio se recupera un 30% del valor de los cheques protestados.

Figura 9: Proceso general de garantía de cheques



Fuente: Elaboración propia

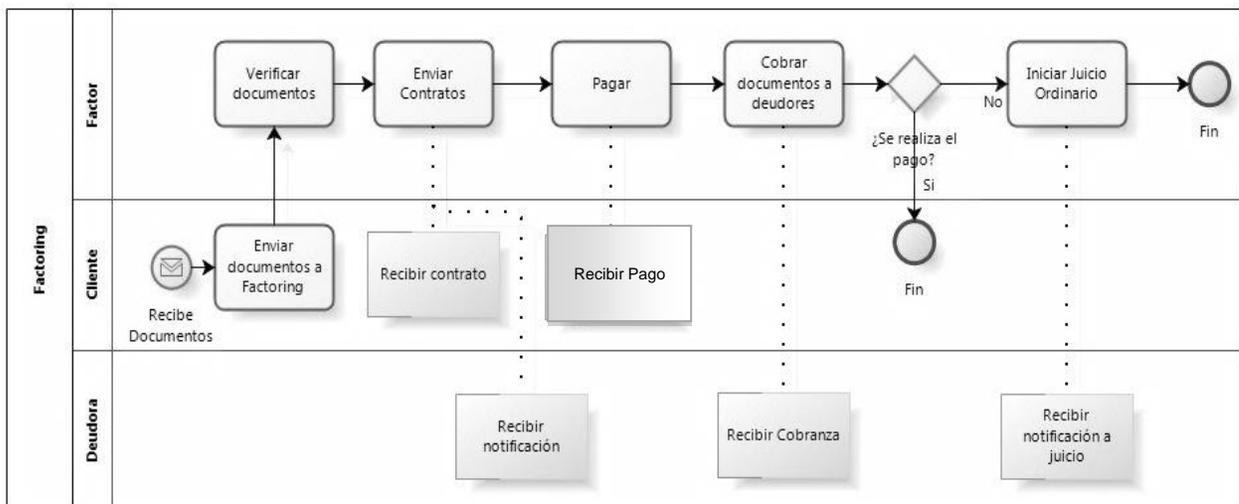
1.3 Servicio de factoring

Una empresa de factoring compra documentos por cobrar a sus clientes entregándoles liquidez y cobrando un porcentaje por la adquisición de estos. Los documentos por cobrar pueden ser facturas, letras, cheques, contratos o pagarés que emiten los deudores de los clientes del factoring. Los documentos pasan a ser de propiedad de la empresa de factoring luego de una previa evaluación de riesgo. El factoring doméstico (mercado nacional) consta de tres actores principales, la empresa de factoring que realiza la compra de documentos, el cliente del factoring que vende productos o presta servicios que dan origen al documento por cobrar y finalmente, el deudor del cliente que compra el producto o servicio y es titular de la deuda. En la Figura 10 se muestra un esquema del proceso general de una operación de factoring.

La operación se inicia cuando el cliente solicita el servicio de factoring por una cartera de documentos por cobrar. Luego, la empresa de factoring evalúa la cartera y de ser aprobada le paga a su cliente, la empresa comercial, el valor del documento menos la diferencia de precios entre el valor final y el valor de compra, comisiones y gastos notariales que implica esta operación.

Producto de los servicios de factoring las empresas obtienen múltiples ventajas. Las empresas reciben un adelanto del flujo de caja ya que reciben el dinero antes del plazo de vencimiento del documento, mejoran su liquidez permitiéndoles enfrentar mejor sus desafíos de venta y finalmente, el factoring no representa endeudamiento ya que solo representa un cambio en la composición de los activos de la empresa.

Figura 10: Proceso general de una operación de factoring



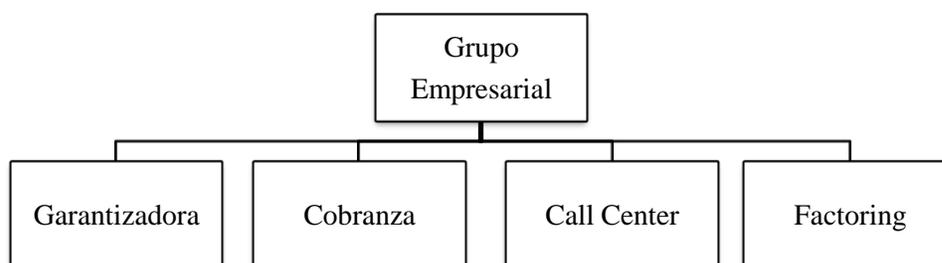
Fuente: Elaboración propia

2. DESCRIPCIÓN Y JUSTIFICACIÓN DEL PROYECTO

El proyecto se desarrollará para un grupo empresarial conformado por una empresa que verifica y garantiza cheques, una empresa que realiza las gestiones de cobranza y una empresa encargada de call center. Esta sociedad lleva más de 8 años ofreciendo servicios financieros en el país y su principal actividad es la verificación y garantía de cheques, representando el 66% de los ingresos de la sociedad. Durante el año 2012, de la cantidad de cheques verificados por la empresa, el 0,42% de los cheques emitidos fueron posteriormente protestados. La tasa de la cantidad de cheques protestados en el mercado el año 2012 fue de un 0,82%, es decir, con sus sistemas la empresa pudo reducir la tasa de cheques protestados en un 51,22%, con respecto al mercado. La empresa garantizadora de cheques registra una cartera de cheques de sus clientes. En la actualidad el 56% del valor de la cartera de cheques tienen fechas de vencimiento que fluctúan entre 30 y 120 días. La base de clientes de la empresa consta de 363 clientes activos y ha crecido un 50% con respecto al año 2009.

La capacidad de la empresa garantizadora de cheques de reducir el riesgo de no pago de los cheques verificados ha resultado muy atractiva para algunas empresas dedicadas al factoring de cheques. Una empresa de factoring es una entidad financiera que compra instrumentos de crédito a sus clientes, permitiéndoles liquidez. En este caso en análisis, empresas externas compran los cheques verificados por la empresa garantizadora a sus clientes, lo que resulta en un negocio seguro, ya que si el cheque comprado es protestado, la garantizadora debe asumir su pago. Este hecho llamó la atención de los directores del grupo empresarial y los motivó a evaluar la oportunidad de ofrecer el servicio de factoring de cheque a sus clientes, sumando un factoring al grupo empresarial. La nueva estructura esperada del grupo empresarial se representa en la Figura 11.

Figura 11: Nueva estructura del grupo empresarial



Fuente: Elaboración propia.

Se desarrollará un plan de negocio para estudiar si el grupo debe crear una empresa de factoring. En una primera etapa, la idea de la empresa es iniciar el factoring de cheques a los clientes de la empresa garantizadora. Se conoce la cantidad de clientes elegibles así como la cantidad de documentos existentes factibles de hacer factoring, por lo que es posible realizar estimaciones y reducir el riesgo del negocio. Sin embargo, el proyecto no solo evaluará y estudiará los beneficios de ofrecer un factoring de cheques a los clientes mencionados, sino también estudiará ofrecer un factoring de otros documentos a plazo abierto al público en una segunda etapa.

Las empresas no sólo hacen factoring de cheques sino que también de otros documentos a plazo o instrumentos de crédito, como son por ejemplo las facturas. Según el Diario Financiero, el stock de facturas llegó a US\$4.659 millones durante el año 2011, creciendo un 13% con respecto al año 2010. Esta cifra es alentadora para la industria del factoring de facturas y se

estudiará a fondo para ver qué oportunidades se pueden aprovechar para iniciar el servicio dentro de la empresa. En enero 2013 el Diario Financiero publica que durante el año 2012 la industria del factoring no bancario creció en un 37% y la industria del factoring bancario creció un 10%. Estas cifras reflejan un buen momento de la industria del factoring y se debe destacar que el 63% de los documentos vendidos a factoring corresponde a facturas, mientras que el resto corresponde a factoring internacional, factoring de cheques, pagarés, bonos médicos, entre otros.

Existe mucha incertidumbre respecto al futuro del uso del cheque, documento clave para el futuro de la empresa garantizadora y posible factoring. Para explicar la situación actual del uso del cheque se presentarán las cifras en el mercado de Sistemas de Pago de Bajo Valor (SPBV). Los SPBV procesan transacciones de montos bajos y se utilizan para transferir fondos entre personas naturales y/o jurídicas en operaciones vinculadas al intercambio de bienes y servicios. En Chile, los SPBV corresponden al pago con cheques, tarjetas de créditos bancarias y no bancarias, transferencias electrónicas, tarjeta de débito y dinero extraído en cajeros automáticos. Según el informe de estabilidad financiera presentado por el Banco Central el segundo semestre del año 2012, el número de transacciones realizadas con cheque han disminuido en el país un 7% durante el año 2012 con respecto al año 2011 y representan un 13% de las transacciones realizadas en los SPBV. Sin embargo, el valor en pesos transado con cheques fue de \$324.299 miles de millones, lo que representa un 95% del valor total transado en los SPBV. El cheque, a pesar de representar un bajo número de transacciones, alcanza un monto muy superior y además está relativamente estable, ya que desde el año 2009 este monto solo ha disminuido un 4% y respecto al año 2011, el monto disminuyó solo un 0,69%.

Como cálculo preliminar para el proyecto, se estima que si la empresa es capaz de mantener una colocación promedio mensual de \$1.000 millones de pesos realizando operaciones de factoring, podría obtener ingresos por aproximadamente \$30 millones de pesos. Estos ingresos se explican porque una operación de factoring genera aproximadamente un 3% mensual, que se desglosa en diferencia de precio entre valor final de la cartera de documentos y el precio pagado por estos, además, se cobran comisiones de cobranza, recuperación de gastos notariales, entre otros. La certeza en cuanto a la posibilidad de adquirir los documentos, está dada por el hecho de tener clientes cautivos, ya conocidos y la obligación de pagar aquellos documentos protestados, que tiene la garantizadora perteneciente al grupo empresarial. Se estimó además que los costos para producir esos ingresos no debieran exceder de \$20 millones de pesos, lo que implicaría ganancias de \$10 millones de pesos mensuales para la empresa, es decir, un aumento del 50% de las ganancias del grupo empresarial en la actualidad.

En resumen, los valores presentados justifican mantener el negocio de verificación y garantía de cheques como actividad principal en el mediano plazo, no obstante se busca evidencia para afirmar que la viabilidad de mantener al grupo en el mercado financiero en el largo plazo, estaría dado por obtener experiencia y convertirse en actor activo del mercado del factoring. Se le presentará al directorio un plan de negocio que pretende generar esta nueva línea de negocios. El proyecto contempla para una primera etapa la evaluación de un factoring de cheques de sus propios clientes, verificados y garantizados por el propio grupo. Luego contempla para una etapa posterior, un factoring de otras clases de instrumentos de crédito, específicamente de facturas, abriendo el servicio financiero también a personas naturales y/o jurídicas que no sean clientes de la garantizadora, ampliando adicionalmente de esta forma la base de clientes. Los resultados expuestos en el plan de negocios ayudarán al grupo empresarial a decidir si implementan el proyecto de factoring.

3. OBJETIVO Y ALCANCE

3.1 Objetivo general

Desarrollar un plan de negocio para que un grupo empresarial dedicado principalmente a la garantía de cheques inicie un factoring de cheques y facturas.

3.2 Objetivos específicos

- Realizar un estudio de la situación actual de la industria del factoring en Chile describiendo los principales participantes y los resultados de la industria durante los últimos 5 años.
- Desarrollar un estudio del mercado del factoring para identificar los clientes, principales competidores, proveedores y finalmente, la madurez y tamaño del mercado.
- Definir la estrategia de la empresa para ingresar al mercado del factoring.
- Elaborar un plan de marketing para definir la estrategia de posicionamiento y el marketing mix del servicio.
- Elaborar un plan de operaciones para definir las actividades principales para la operación y los recursos necesarios para realizarlas.
- Establecer la estructura organizacional de la empresa y la descripción de los cargos necesarios para llevar a cabo el negocio.
- Realizar la evaluación económica del proyecto y entregar un análisis de los posibles riesgos asociados al negocio.

3.3 Alcance

El alcance de esta memoria es elaborar un plan de negocio que permita al grupo empresarial decidir si crea la empresa de factoring.

4. MARCO CONCEPTUAL

- a) Plan de negocio: Tomando como referencia [1] y [12], un plan de negocios es un documento que se utiliza para el diseño y evaluación de nuevos negocios. Es el resultado de un proceso de investigación y planificación. El documento debe ser claro, conciso y preciso, capaz de convencer a un potencial inversionista o directorio de la oportunidad que representa invertir en el negocio. Además, debe ser una guía para la puesta en marcha de la empresa. Los componentes de un plan de negocios están todos interrelacionados y cuando se modifica alguno es necesario revisar el impacto de dicha modificación al resto de las partes del plan. La estructura básica de un plan de negocios consiste en la identificación de la oportunidad, análisis del entorno y la industria, desarrollo de un plan estratégico, un plan de marketing, operacional, recursos humanos y finalmente, una evaluación financiera.
- b) Estudio de mercado: Resumiendo lo planteado en [1] y destacando lo relevante, el estudio de mercado permite conocer y evaluar en qué medida la nueva propuesta de valor es relevante para el cliente. Es una herramienta fundamental para dar respuesta a las principales inquietudes del inversionista. Son muchas las interrogantes que se deben responder respecto a los clientes, competidores y proveedores. Generalmente se realizan entrevistas a profundidad con expertos, *focus groups* para conocer la percepción de

potenciales clientes o encuestas con la finalidad de estimar la disposición de compra. Para cualquier tipo de investigación que se proponga se deben establecer los objetivos claros de la investigación ya que los resultados deben responder a las preguntas previamente planteadas. [6]Las preguntas típicas que se formulan y podrían servir como referencia fueron extraídas de una charla investigación de mercado para el curso IN6004 (Gestión integral de negocios) por el Profesor Ariel Meller R., en abril de 2012. y se resumen a continuación.

- Perfil del cliente: ¿Quiénes son los compradores del producto o servicio? ¿Cuántos de ellos realmente comprarían? ¿Cómo puede definirlos o describirlos? ¿Dónde están? ¿Cómo se pueden ubicar?
 - Actitudes y requisitos: ¿Por qué comprarían? ¿Qué los motiva a comprar? ¿Qué beneficios particulares están buscando? ¿Cómo juzgan el valor del dinero? ¿Cómo quieren comprar? ¿Cómo toman sus decisiones de compra? ¿Quién o qué forma parte de la decisión de compra o puede influenciarla?
 - Competencia: ¿Qué se ofrece en este momento y a quién? ¿Qué se vende realmente en este momento? ¿Cómo se están vendiendo esos productos? ¿Dónde y a quienes les compran los clientes? ¿Qué piensan los clientes acerca de los proveedores y productos/servicios existente? ¿Qué los haría cambiar de proveedor?
 - Tamaño de mercado: ¿Cuántos clientes hay y cuántos son los posibles clientes? ¿Con qué frecuencia es posible que compren? ¿Cuántos productos de cada tipo se están vendiendo? ¿A qué precio? ¿Los precios son similares o distintos? ¿Por qué? ¿Qué precio estarán dispuestos a pagar los compradores? ¿Qué tan sensibles son al precio?
 - Estructura de mercado: ¿Cuál es la típica cadena de suministro? ¿Quiénes compran qué y a quién? ¿Cuántos operadores hay y quiénes son los actores clave en cada etapa de la cadena de suministro? ¿En qué etapa de desarrollo se encuentra el mercado- nueva, en crecimiento, bien establecida o en declinación?
 - Consideraciones específicas: ¿Existen reglamentos o normas especiales que cumplir? ¿Qué legislación debe cumplirse?
- c) Análisis estratégico: En [3] se señala que “El análisis estratégico consiste en comprender la posición estratégica de la organización en función de su entorno externo, sus recursos y competencias internas. Se debe responder a las preguntas ¿Qué cambios se están produciendo en el entorno y como van a afectar a la organización y a sus actividades?, ¿Cuáles son los recursos y competencias de la organización?, ¿Pueden estas competencias otorgar ventajas específicas o crear nuevas oportunidades?, El objetivo del análisis estratégico es conseguir una perspectiva de las influencias clave sobre el bienestar y futuro de la organización”.
- Análisis Externo: Según [3] “La organización existe en el contexto de un complejo mundo comercial, económico, político, tecnológico, cultural y social. Se deben estudiar los efectos históricos y del entorno, así como los cambios esperados o potenciales. Muchas de las variables crean oportunidades y otras representan amenazas para la organización.”

- Análisis PEST: En [4] se define el análisis como “Estudio de las variables externas que influyen sobre el comportamiento de los mercados. Se deben reconocer cuatro factores que permitirán detectar las amenazas, oportunidades y aliados del medio: Factores Socio-Económicos, Socio-Culturales, Tecnológicos y Políticos legales”.
 - Análisis Fuerzas de Porter: En [4] se define como “Análisis del entorno de la industria. El sector industrial está compuesto por un grupo de empresas que ofrecen servicios similares. El modelo de las fuerzas de Porter contempla los siguientes factores: Amenaza de nuevos entrantes, poder de negociación de proveedores, poder de negociación de compradores, amenaza de productos sustitutos y rivalidad entre empresas que compiten”.
 - Análisis Interno: Según [4] “Los recursos, las capacidades y las competencias centrales sientan las bases de la ventaja competitiva. Los recursos son la fuente de las capacidades de la empresa y agrupados con el fin de crear tales capacidades. A su vez, éstas son fuentes de competencias centrales para la empresa, las cuales son la base de la ventaja competitiva”.
 - Análisis FODA: Herramienta que permite conocer la situación de la empresa. Consiste en el análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. Se basa en los resultados obtenidos en el análisis interno y externo.
- d) Estrategia: Según [4] “Una estrategia de negocios es el conjunto integrado y coordinado de compromisos y acciones que la empresa utiliza para lograr una ventaja competitiva explotando sus competencias centrales en mercados específicos de productos”. En [3] se menciona que “La comprensión de las influencias del entorno, de las competencias de la organización y su cultura constituye la base de la elección estratégica. La elección estratégica implica la comprensión de las bases subyacentes en la futura estrategia, con el fin de crear opciones estratégicas que deberían evaluarse para poder seleccionar entre ellas”.
- Es importante tener en consideración lo que se dice en [4], “Una organización puede seguir distintos cursos de acción, para decidirse por uno de ellos, es importante analizar cuidadosamente. Al desarrollar estrategias existe el peligro potencial de que los directivos sólo tengan en cuenta el tipo de acción más evidente, sin embargo, la más evidente no tiene por qué ser la mejor. Por lo tanto, crear distintas opciones estratégicas puede ayudar a tomar una mejor decisión”.
- e) Plan de marketing: De [1] se extrae que un plan de marketing debe comenzar con la definición del segmento de mercado, luego se debe identificar un público objetivo al que se quiere llegar y finalmente, definir cuál es el posicionamiento que la empresa quiere lograr. Teniendo claro lo anterior se debe plantear el *marketing mix*, este se utiliza para posicionar los productos o servicios en el mercado objetivo. La mezcla se define como las 4P: producto, precio, promoción y plaza. Como resultado del plan de marketing se debe obtener las características principales del producto, el nivel de precios establecido, lugar y canal de distribución del producto, forma de comunicación al público, los beneficios o atributos que representa el producto o servicio, como se hará el contacto con el cliente, como se brindará el servicio y finalmente, las condiciones como se desarrollará el producto o servicio. Los estudios realizados en la sección de estudio de mercado y las conclusiones obtenidas en el análisis estratégico deberían alimentar al plan de marketing.

- f) Plan de operaciones: De [2] se desprende que el plan de operaciones se ve influenciado por el proceso y la tecnología ya que influirán directamente sobre la cuantía de las inversiones, costos e ingresos del proyecto. El diseño de los procedimientos para entregar el servicio, se define como la forma que una serie de input se transforman en el servicio mediante la participación de tecnología. En [2] se plantea que el plan de operaciones debe demostrar que se cuenta con la infraestructura adecuada, una ubicación conveniente, un sistema eficiente de producción y control, etc. Por lo tanto, se crea un plan de operaciones que debe definir los aspectos técnicos del servicio, el flujo operacional del servicio, los estándares de calidad y los factores críticos para el cumplimiento de los estándares de calidad.
- g) Plan de recursos humanos: El diseño de la estructura organizativa requiere fundamentalmente de la definición de la naturaleza y contenido de cada puesto de la organización. Al caracterizar de esta forma cada cargo de ella, se podrá estimar el costo en remuneraciones administrativas del proyecto. Las personas son el elemento clave del éxito de la empresa y por ello puede significar una ventaja para la empresa. El plan de recursos humanos busca definir las funciones que se requieren en el negocio, las habilidades y conocimientos para cada función, los cargos permanentes para la empresa, obtener un organigrama que represente la estructura general de la empresa y finalmente, un presupuesto de remuneraciones.
- h) Evaluación financiera: De [2] podemos extraer un resumen de lo que es un estudio financiero. Lo primero es comprender las inversiones del proyecto, algunas inversiones se realizan antes de la puesta en marcha y otras se realizan durante este período. Las inversiones que se realizan durante la puesta en marcha se dividen en activos fijos, nominales y capital de trabajo inicial. El capital de trabajo inicial es importante ya que es la garantía del financiamiento de los recursos durante un ciclo financiero.

El flujo de caja proyectado se explica en [2], la información básica para realizar la proyección está contenida en los estudios de mercado, técnico y organizacional, así como en el cálculo de las inversiones a que se hizo referencia anteriormente. Al proyectar el flujo de caja, será necesario incorporar información extra, con los efectos tributarios de la depreciación, amortización del activo nominal, valor residual, utilidades y pérdidas. Los elementos básicos de cualquier flujo de caja son los egresos iniciales de fondo, los ingresos y egresos de operación, momento en que ocurren los ingresos y egresos y finalmente, el valor de desecho o salvamento del proyecto. Los costos y los egresos que componen el flujo se derivan de los estudios de mercado, técnico y organizacional. Los ingresos son aquellos que se derivan de la venta del servicio y que producirá el proyecto, además se deben tener en cuenta otros ingresos como aquellos que se generan por la venta de activos de reemplazo, venta de subproductos o por la prestación de servicios complementarios, etc.

Una vez calculada la inversión inicial y el capital de trabajo es necesario definir las fuentes de financiamiento para el proyecto. En general, las fuentes de financiamiento pueden provenir de redes personales, financiamiento de terceros, sistemas financieros o ayuda del estado. Se debe definir para qué tipo de fuentes de financiamiento aplica el proyecto y el costo que significa. Para la evaluación de proyectos, se utilizarán técnicas de evaluación basadas en flujos descontados. Un proyecto será rentable si la capitalización, a la tasa de interés pertinente para la empresa, de su flujo de caja es mayor que cero al término de su vida útil. Una decisión considera los principales factores condicionantes de la rentabilidad de las inversiones: el valor del flujo de caja, el valor del dinero en el tiempo y la

oportunidad del movimiento de esos valores. La consideración de los flujos en el tiempo requiere la determinación de una tasa de interés adecuada, la que debe realizarse acorde a la naturaleza del proyecto. Para la evaluación se utilizará el criterio del VAN (valor actual neto) y TIR (tasa interna de retorno).

Un proyecto debe aceptarse si su VAN es igual o superior a cero, donde el VAN es la diferencia entre todos sus ingresos y egresos expresados en la moneda actual. Se puede expresar matemáticamente como se hace en la Fórmula 1, donde BN representa el beneficio neto del flujo en el período t, i es la tasa de descuento y I_0 es la inversión inicial.

Fórmula 1: Cálculo del VAN

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{BN_t}{(1+i)^t} - I_0$$

Por otro lado, se utilizará otro criterio denominado TIR como referencia aunque se sabe que el VAN es un criterio superior. La TIR evalúa el proyecto en función de una única tasa de rendimiento por período con la cual la totalidad de los beneficios actualizados son exactamente iguales a los desembolsos expresados en moneda actual. Representa la tasa de interés más alta que un inversionista podría pagar sin perder dinero, si la TIR es mayor o igual a la tasa de descuento de la empresa el proyecto debe aceptarse y si es menor debe rechazarse. En la Fórmula 2 se muestra la expresión matemática a utilizar.

Fórmula 2: Cálculo del TIR

$$\sum_{t=1}^n \frac{BN_t}{(1+TIR)^t} - I_0 = 0$$

Finalmente, se deberá realizar un análisis de sensibilidad sobre posibles supuestos que podrían variar a medida que se lleve a cabo el proyecto. Es importante dejar establecidos todos los supuestos y conclusiones que se obtienen de la evaluación financiera para que el lector tenga conocimiento bajo qué escenario está evaluado el proyecto.

5. METODOLOGÍA

Se elaborará un plan de negocio que considere una investigación de mercado, un análisis estratégico, un plan de marketing, plan de operaciones, un plan de recursos humanos y finalmente una evaluación financiera. A continuación se describirá la metodología con que se llevará a cabo cada una de las etapas del plan de negocio.

- a) Estudio de mercado: Antes de iniciar un estudio de mercado es necesario definir los objetivos que persigue, a continuación se describirán los 5 puntos principales que se quieren estudiar.
 - Perfil del cliente: Se busca definir el perfil de los futuros clientes del factoring y estudiar los clientes de la garantizadora que utilizarían el servicio.

- Actitudes y requisitos del cliente: Identificar los factores críticos para el cliente a la hora de recibir el servicio y describir incentivos de compra y lealtad de los clientes.
- Competencia: Identificar principales empresas que ofrecen el servicio, estudiar productos que se venden en el mercado, participación de mercado según productos y estudiar principales actores del mercado.
- Tamaño de mercado: Revisar estadísticas de clientes actuales dentro de la industria del factoring, estimación del número de clientes potenciales y estudiar precios a los que se ofrece el producto.
- Estructura de mercado: Definir cadena de suministros, describir relación con proveedores, estudiar el número de operadores y la diferencia que hay entre ellos.

Se presentará un análisis de las estadísticas generales del mercado para luego enfocar el estudio de mercado en el grupo de interés. Para esto, se consulta el libro “Industria del factoring en Chile” (J. Betarce, 2000), el sitio web de la página de la Asociación chilena del factoring (ACHEF) y Asociación nacional del factoring (ANFAC). Además, se consulta el Diario Financiero que generalmente realiza publicaciones respecto a los resultados de la industria. La información será complementada con entrevistas a profesionales del área financiera y del factoring. Los entrevistados en un principio son ejecutivos de la industria como gerentes de riesgo, gerentes generales, encargados del departamento contable y jefes de operaciones de múltiples factoring. La empresa garantizadora se encargará de realizar una encuesta a sus clientes para estudiar cuales de sus clientes utilizarían el servicio de factoring y se utilizarán los resultados en este informe.

- b) Análisis estratégico: Consistirá en un análisis interno y externo de la empresa para luego definir qué estrategia debería seguir la empresa. El análisis estratégico concluye con un análisis FODA que se basa principalmente en los resultados obtenidos en los análisis previos. Para el análisis externo se utilizarán los análisis PEST (político, económico, social y tecnológico) y el análisis de las fuerzas de Porter. Para realizar el análisis interno se utilizará el modelo de la cadena de valor del profesor Porter.
- Análisis externo PEST: Se estudiarán aspectos políticos, económicos, sociales y tecnológicos que podrían afectar el negocio. Se basará principalmente en publicaciones en el Diario Financiero, el Mercurio, entre otros. En caso que se presenten temas puntuales se buscará obtener entrevistas con expertos que puedan dar su opinión sobre el tema y lograr así un mejor análisis.
 - Análisis externo de fuerzas de Porter: Se estudiarán la amenaza de nuevos entrantes, el poder de negociación con proveedores, poder de negociación con compradores, amenazas de sustitutos y finalmente, rivalidad entre competidores. Este análisis se alimenta principalmente del estudio de mercado y es donde se exponen las conclusiones que podrían afectar al éxito de la empresa.
 - Análisis interno de la estrategia actual: Busca describir la participación de mercado de la garantizadora, las tendencias de la industria, las fortalezas financieras, la estrategia competitiva, su capacidad de crédito, incremento y lealtad de clientes, incremento de ventas, imagen y reputación de la compañía y finalmente, un estudio sobre su capacidad tecnológica.

- Análisis interno de recursos, competencias y capacidades: El objetivo es definir habilidades y deficiencias de la empresa, sus activos físicos, financieros, humanos, intangibles, su capacidad competitiva y la existencia de alianzas cooperativas.

Ya definidos los objetivos del análisis interno, la metodología consiste en estudiar los resultados de la empresa y realizar visitas a la empresa para tener entrevistas con el gerente general, parte del directorio y el encargado de la parte tecnológica para obtener información de la empresa y así poder concluir al respecto. La información obtenida será contrastada con entrevistas a múltiples trabajadores de la empresa y de esta forma se obtendrá una visión más amplia. Para conocer estadísticas de esta industria es necesario realizar un estudio en terreno ya que gran parte de la información es confidencial, dado que la industria no está regulada. Se realizará una encuesta en el principal centro comercial de Santiago para obtener una estimación de la participación de las garantizadoras.

c) Definición de estrategia: La definición de la estrategia comienza con el análisis FODA desarrollado en la sección anterior, cuando se trata de una empresa en marcha es necesario mostrar que recursos, capacidades y aptitudes centrales son útiles para crear una posición competitiva en el mercado.

- Misión: Razón de ser de la empresa.
- Visión: Definir lo que la empresa quiere en el futuro para un período superior a 3 años.
- Objetivos estratégicos: Establecer objetivos para toda la organización, en general son a largo plazo y tienen carácter permanente. Se basará principalmente en los resultados obtenidos en el estudio de mercado y análisis estratégico.
- Estrategia del negocio: Definir la forma en cómo la organización alcanzará sus objetivos.
- Fuente generadora de ventajas competitivas: Búsqueda de posición competitiva favorable, las ventajas competitivas sirven para generar valor a los clientes y son difíciles de imitar.

d) Plan de marketing: Se definirá la posición que quiere ocupar el factoring en el segmento seleccionado. Se debe planear las posiciones que confieran a sus productos la mayor ventaja posible en los mercados meta determinados. Se planteará la estrategia de posicionamiento en base al Cuadro 1. La tarea de posicionamiento se realizará en 3 pasos, el primero consiste en seleccionar las ventajas competitivas correctas y elegir una estrategia global de posicionamiento, finalmente un plan para comunicar al mercado la posición escogida.

Cuadro 1: Posibles propuestas de valor para lograr posicionamiento

	Mayor precio	Mismo precio	Menor precio
Más Beneficios	Más por más	Más por lo mismo	Más por menos
Lo mismo	Propuesta desventajosa	Propuesta marginal	Lo mismo por menos
Menos Beneficios	Propuesta desventajosa	Propuesta desventajosa	Menos por mucho menos

Fuente: Fundamentos del Marketing [7] – Kotler 8° Edición, Capítulo 6, Página 189.

Una vez definida la estrategia de posicionamiento se definirá el marketing mix que consiste en la definición del servicio, precio, promoción y distribución.

- Servicio: Se definirán atributos y garantías asociadas.
- Precio: Se definirán los costos, utilidad esperada, los precios de competencia y el valor agregado para el cliente.
- Promoción: Se determinará la publicidad necesaria, la promoción de ventas, marketing directo, venta personal y relaciones públicas.

El servicio y el precio son definidos principalmente en base a estudios comparativos entre empresas de factoring establecidas en el mercado versus lo que esperan los inversionistas de su negocio. Esta información será recopilada desde estudios de las asociaciones de factoring, reportajes y entrevistas con trabajadores de las distintas empresas de factoring. La información de los factoring es confidencial, sin embargo, a través de redes de contacto será posible estudiar algunas para obtener conclusiones de lo que ocurre en el mercado. La promoción será definida principalmente en base a los planes que lleva a cabo la garantizadora en general, además se consultara a gente involucrada en el negocio del factoring. Sin embargo, para una primera etapa la promoción se centrará principalmente en la base de clientes de la garantizadora, por lo que el plan de promoción no requiere mayor análisis.

- e) Plan de operaciones: El objetivo de este plan es definir las actividades principales del servicio. Se realizarán las especificaciones técnicas del servicio que permiten disminuir el riesgo de las operaciones en base a las buenas prácticas realizadas en el mercado. Además, se presentará un flujo de operaciones del servicio, que consiste en un diseño del proceso del nuevo servicio en base a las ventajas que se pueden aprovechar del proceso actual. La información de los procedimientos se obtendrá con la ayuda de un experto en operaciones de factoring que tiene en su poder documentos que han servido de manual para empresas de factoring en el pasado. Finalmente, se listarán los recursos necesarios y presupuesto para luego incluirlos en el plan de financiamiento.
 - f) Plan de recursos humanos: Se busca definir principalmente las funciones que se requieren, los cargos permanentes, el organigrama de la empresa y se debe realizar un presupuesto de remuneraciones. El plan se basará principalmente en el diseño realizado en el plan operacional y para la toma de decisiones se tendrán entrevistas con parte del directorio. La información del presupuesto será recolectada en base a precios de mercado y los precios que actualmente se pagan en la empresa, por lo que es necesario entrevistar al encargado del área de administración y finanzas de la empresa.
- Evaluación financiera: Para la evaluación financiera se utilizarán los métodos expuestos en el libro “Preparación y evaluación de proyectos” escrito por Nassir y Reinaldo Sapag. Para llevar a cabo la evaluación financiera se utilizarán los siguientes capítulos. Capítulo 14: Inversiones iniciales; Capítulo 15: Flujo de caja proyectado; Capítulo 16: Financiamiento y tasa de descuento; Capítulo 17: Tasa de evaluación; Capítulo 18: Análisis de Riesgo; Capítulo 19: Análisis de Sensibilidad. Previa a la evaluación del proyecto se realizará un presupuesto de caja, que permitirá prever los recursos monetarios que la organización necesita para llevar a cabo sus operaciones. A través de esta herramienta se obtendrán los ingresos esperados que posteriormente serán utilizados en el flujo de caja proyectado.

6. ESTUDIO DE MERCADO

El objetivo de este estudio de mercado es conocer cómo se comportan los clientes, competidores y proveedores asociados al servicio de factoring que se desea ofrecer. La información fue obtenida a través de entrevistas a ejecutivos de la industria que llevan años trabajando en factoring, quienes conocen tanto al cliente como la industria a la que pertenecen y la operación. Se entrevistó a gerentes generales, gerentes de riesgo, gerentes de operaciones y contadores auditores de distintos factoring del país. Por otro lado, todas las entrevistas fueron formuladas y realizadas una vez conocidas las estadísticas macro del mercado expuestas en el Anexo 4, las que permitieron conocer la dinámica general de la industria en estudio. Una vez analizados los clientes, competidores y proveedores se concluye respecto a la madurez del mercado y se estima el mercado meta al que apunta la nueva empresa de factoring. Finalmente, se exponen las consideraciones específicas relacionadas a asuntos legales.

6.1 Clientes

6.1.1 Perfil del cliente

- a) Base de clientes actuales para la primera etapa del proyecto: Los clientes de la garantizadora de cheques pertenecen principalmente al segmento de pequeñas y medianas empresas que se dedican al comercio mayorista y minorista. La empresa se enfoca principalmente en este perfil de empresas ya que poseen más de 8 años trabajando en esta industria y han adquirido información sobre los proveedores, clientes, deudores, etc. El conocimiento adquirido les da más seguridad a la hora de operar ya que les permite calificar de mejor manera a las empresas y los documentos que garantizan.

La empresa garantizadora de cheques cuenta con 363 clientes en la actualidad, de los cuales 171 de ellos poseen documentos a fecha. Esta cifra representa el 47,11% de los clientes actuales, pero no todos estos documentos son de interés de la empresa para ofrecer el servicio de factoring. La empresa deberá contactarse con sus clientes que posean documentos con fecha de pago entre 30, 60, o 90 días más. No se considerará la compra de aquellos documentos que tengan fecha de pago inferior a los 30 días ya que el servicio pierde valor y sentido.

Cuadro 2: Resumen de documentos que posee la empresa

Fecha de Cobranza	Cantidad Stock de Documentos	Monto Stock de Documentos (Millones de pesos)	Cantidad de Clientes
Hasta 30 días	8.213	874	129
31 días – 60 días	8.921	989	117
61 días – 90 días	4.339	487	74
91 días – 120 días	1.871	199	44
Sobre 121 días	1.830	179	29

Fuente: Elaboración Propia

En el Cuadro 2 se resume la cantidad y monto de los documentos que posee la empresa, según su fecha de pago y la cantidad de clientes que los poseen. Se cuenta con 117 clientes en la empresa garantizadora que poseen documentos a fecha de interés para la nueva empresa de factoring. Esta cifra representa 32,23% del total de los clientes de la empresa y un 68,4% de los clientes que poseen documentos con fecha de pago a plazo. El valor del stock de documentos a fecha disponibles para compra es de \$2.780 millones de pesos.

El objetivo de la primera etapa del proyecto es ofrecer el servicio de factoring de cheques a los clientes recién descritos, sin embargo, se deben tener en consideración dos posibles escenarios de los cuales se debe hacer una distinción. El primer escenario es que los clientes ya trabajen con alguna empresa de factoring y por lo tanto, se les debe convencer de los beneficios que entrega esta empresa. Según un estudio realizado por la empresa garantizadora, el 60% de sus potenciales clientes para esta primera etapa, ya ha vendido documentos a una empresa de factoring. El segundo escenario es que los clientes nunca hayan realizado factoring a sus documentos, lo que implicaría enfocarse en convencer al cliente de que el servicio le traerá beneficios de liquidez y gestión de cobranza.

Es importante además mencionar que durante esta etapa se ofrecerá el servicio de factoring a todos los clientes nuevos que adquiera la empresa garantizadora, lo que podría ser un gancho para nuevos clientes en ambas empresas.

- b) Perfil de clientes para la segunda etapa del proyecto: La segunda etapa del proyecto consiste en iniciar el servicio de factoring para cheques y facturas, lo que implicaría enfocarse en los clientes ya existentes y además abrirse al mercado a recibir clientes interesados en el factoring de facturas. El perfil de clientes para esta etapa no variará mucho al perfil actual que tiene definida la empresa garantizadora de cheques. El perfil del cliente serán empresas pequeñas y medianas que se dediquen al comercio mayorista y minorista, que lleven más de 6 meses operando, y lo fundamental para la adquisición de documentos es que los deudores del cliente sean empresas conocidas. Se decide trabajar con clientes dedicados al comercio mayorista y minorista, ya que la empresa aprovecha su conocimiento y experiencia generada durante los años de operación. Por otro lado, los expertos entrevistados mencionaron que los casos de fracaso que han presenciado en la industria del factoring se han debido a que atienden industrias que no conocen, donde los montos que se transfieren son muy altos, como por ejemplo, la industria minera. En la industria minera se mueven montos muy grandes y hay muchas empresas contratistas que ofrecen servicios, si no se conoce la industria, difícilmente se podrá conocer el historial de pago de los deudores. Esta situación ha llevado que empresas con poco capital inicial compren pocos documentos de valores muy altos y que después se encuentren con deudores que no pagan, lo que finalmente los lleva a la quiebra. Por lo tanto, es importante conocer la industria en la que se trabaja y si eventualmente se decide entrar en una industria desconocida, es necesario trasladar las oficinas cerca del lugar donde se llevan a cabo los negocios y adquirir conocimiento cabal de lo que sucede en la industria.

6.1.2 Comportamiento del cliente:

- a) Factores críticos para el cliente
- Precio del servicio: Los clientes buscan el mejor precio dentro de la industria del factoring. La forma de pago a los factoring se compone de dos partes, la primera, es la tasa a la que se obtiene el documento (diferencia de precios) y la segunda, son los costos de comisión, gastos notariales, informes comerciales, entre otros. Según las entrevistas realizadas a expertos, las tasas de adquisición del documento es similar en la industria y varía entre el 2% y el 3,5% del valor del documento, cada 30 días. Sin embargo, la diferencia se puede realizar en los costos verificación del documento. Este costo puede ser materializado en informes comerciales o las horas hombre requeridas para realizar el estudio de riesgo del documento. Durante la primera etapa del proyecto la empresa tiene la ventaja que puede reducir esos costos ya que los cheques a comprar a través de operaciones de factoring son documentos conocidos que ya fueron estudiados y garantizados por la empresa.
 - Rapidez en la aprobación del servicio: Los clientes desean una aprobación rápida de sus documentos y las instituciones ya sean bancarias o no bancarias, deben asegurarse de analizar correctamente a sus clientes y sus carteras de documentos correspondientes. El proceso de pre-aprobación del cliente puede tomar de 1 a 2 semanas e implica para el cliente, la recolección de una serie de documentos. Una vez aprobado el cliente, cada vez que se envíen documentos a hacer factoring se deben aprobar cada uno de los documentos de la cartera presentada. El proceso de aprobación de los documentos de la cartera puede tardar entre 1 día hábil y una semana. Es por esta razón que se debe poner énfasis en lograr analizar los documentos de manera rápida y a la vez de manera precisa para no correr riesgos por una mala gestión del crédito.
 - Transparencia e Información en tiempo real: A través de la operación de factoring, este pasa a ser el dueño de los documentos de pago a plazo. En un principio, la relación comercial se presenta entre el cliente del factoring y su deudor, pero una vez realizado el servicio de factoring el documento pasa a ser de propiedad de la empresa de factoring. Por lo tanto, el documento ahora tiene 3 involucrados, lo que se puede complicar en caso de que el deudor solicite aplazamiento en el cumplimiento del pago o llegue a acuerdos con el cliente sin que sepa la empresa de factoring. Tanto el cliente del factoring como su deudor quieren mantener las buenas relaciones y muchas veces se llega a acuerdos de alargar plazos o dar facilidades de pago. Situaciones como esta pueden llevar a procesos legales innecesarios, es por esta razón que la comunicación entre el factoring y su cliente es fundamental y debe ser rápida, transparente y con información a tiempo real para evitar malos entendidos en el futuro entre los tres involucrados.
- b) Lealtad del cliente: El servicio de factoring puede ser fácilmente sustituido por el de otra empresa una vez terminado el período de cobranza de la cartera de documentos adquirida. Según expertos, no existe lealtad de los clientes hacia las empresas de factoring ya que si una de estas ofrece tasas menores o costos asociados al servicio significativamente menores, es posible que el cliente venda una próxima cartera de documentos a plazo a esa empresa. Por esta razón, es importante enfocar el servicio en los tres factores críticos asociados al cliente para lograr retenerlos.

6.2 Competidores

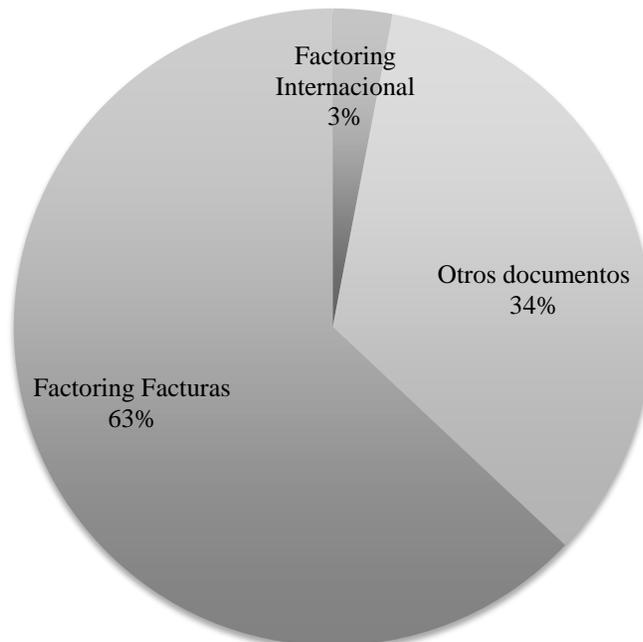
6.2.1 Servicios que se ofrecen en el mercado

A continuación se describen los principales servicios en la industria del factoring, incluyendo factoring bancarios y no bancarios. En el Anexo 5 se realiza un análisis en detalle de los servicios que ofrecen las empresas de factoring más relevantes del mercado en términos de participación.

- a) Factoring Nacional: Servicio para mejorar la liquidez de la empresa, vía anticipo de cuentas por cobrar, las cuales pueden estar documentadas en facturas, letras, pagarés, contratos, cheques, bonos médicos, entre otros activos circulantes. Cuenta además con los beneficios adicionales del análisis de riesgo de sus deudores y la gestión de cobranza de los documentos cedidos. La operación se describe en el Anexo 3.
- b) Factoring Internacional: Aquel en el cual el cliente y el deudor se encuentran geográficamente en países distintos y se relacionan a un factor importador y un factor exportador. El factor exportador está establecido en un país extranjero importador de un producto y que se compromete a pagar las cuentas por cobrar extendidas por su cliente. El factor exportador es aquel que está establecido en el país exportador y que proporciona informes al factor importador sobre los exportadores a quienes compra facturas. Ambos factores tanto el importador como el exportador deben estar asociados a alguna cadena de factoring internacional.
- c) Factoring FOGAPE: Es un servicio para empresas pequeñas, y que corresponde a la realización de operaciones de factoring tradicional, bajo una Línea de Financiamiento otorgada con el respaldo de una garantía FOGAPE (Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios). De [9] se define FOGAPE como “un fondo estatal destinado a garantizar un determinado porcentaje del capital de los créditos que las instituciones financieras, tanto públicas como privadas, otorguen a Pequeños Empresarios elegibles, que no cuentan con garantías o en que éstas sean insuficientes, para presentar a las Instituciones Financieras en la solicitud de sus financiamientos de capital de trabajo y/o proyectos de inversión. La administración del Fondo le corresponde a BancoEstado, siendo supervisado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Se rige por el Decreto Ley 3.472 de 1980 y por el Reglamento de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).
- d) Confirming: En [9] se define como “Una operación que deriva del Factoring, pero que se diferencia de éste en que gestiona los pagos de una empresa a sus proveedores nacionales, ofreciéndole la posibilidad de cobrar las facturas con anterioridad al vencimiento. Se trata de un servicio de gestión de pagos y no de deudas, como las que tramitan las empresas de factoring”.

Los servicios descritos no tienen la misma participación en el mercado del factoring, en la Figura 12: Participación de mercado de los servicios ofrecidos se puede observar que el producto con mayor stock de documentos es el factoring de facturas con un 64% de participación, seguido por el factoring de los otros documentos mencionados con un el 34% y finalmente, el factoring internacional corresponde al 3% del mercado.

Figura 12: Participación de mercado de los servicios ofrecidos



Fuente: Estudio ANFAC.

6.2.2 Competidores directos

- a) Orsan Cheque/Factoring: La empresa Orsan Cheques es una empresa garantizadora de cheques que posee más del 50% del mercado de las garantizadoras y más de 20 años operando, según estudios internos realizados por la empresa. La particularidad de esta empresa es que ellos también iniciaron el servicio de factoring dentro de su grupo empresarial 3 años atrás y ofrecen ambos servicios a sus clientes. Al ser una sociedad cerrada no es posible conocer los resultados del factoring, sin embargo se ha mantenido en el mercado durante los últimos 3 años, lo que es un índice positivo.
- b) Factoring no bancarios: Los factoring con colocaciones pequeñas (menos de \$3.000 millones) son los principales competidores del factoring a evaluar, ya que todos ofrecen servicios similares y apuntan a las pequeñas y medianas empresas en distintas industrias del país. Por otro lado, debido al agitado movimiento dentro de este grupo (entrada y salida de competidores), la necesidad de diferenciarse y captar el reconocimiento del mercado lleva a estas empresas a operar de manera muy similar.
- c) Factoring bancarios: A pesar que la suscripción a los factoring bancarios es más lenta y requiere de una mayor cantidad de documentos para iniciarse, los bancos también apuntan a las pequeñas y medianas empresas y ofrecen servicios similares. Sin embargo, los bancos no pueden ofrecer factoring de cheques debido a que el documento “cheque a fecha” no existe como tal. Por lo tanto, los bancos se enfocan principalmente en factoring de facturas, pagarés, bonos, etc., factoring internacional y factoring FOGAPE.

6.3 Recursos Financieros

6.3.1 Recursos Financieros

Para llevar a cabo la operación de factoring es fundamental obtener capital y este puede ser adquirido desde múltiples fuentes. En el Cuadro 3 se presentan los resultados de un estudio que se realizó a 7 empresas de factoring de distinto tamaño que operan actualmente en el mercado. El objetivo del estudio es conocer las distintas fuentes de financiamiento para los factoring y la composición de sus pasivos, para luego analizar las posibilidades de distintas fuentes de financiamiento a las que pueden optar las empresas a medida que aumentan el valor de sus colocaciones. Las empresas fueron distinguidas con letras mayúsculas, de la A hasta la F corresponden a empresas de factoring no bancarias (NB) mientras que la empresa G corresponde a un factoring bancario (B). Se extrae del estudio que las principales fuentes de financiamiento para factoring son el capital propio, los préstamos de terceros, los préstamos bancarios, la colocación de bonos públicos, los fondos CORFO, los saldos de acreedores y finalmente en el caso de los bancos, la cuenta corriente mercantil.

Cuadro 3: Composición del pasivo de empresas de factoring en el mercado (Millones de pesos)

	A	B	C	D	E	F	G
Clasificación	NB	NB	NB	NB	NB	NB	B
Colocaciones estimadas	700	800	4.000	5.000	30.000	80.000	550.000
<i>Composición de Pasivos</i>							
Capital	100%	73%	58%	30%	40%	22%	11%
Préstamos de terceros	0%	27%	38%	56%	10%	15%	0%
Préstamos bancarios	0%	0%	0%	14%	38%	12%	28%
Otros saldos de acreedores	0%	0%	4%	0%	12%	0%	0%
Efectos de comercio y bonos al público	0%	0%	0%	0%	0%	50%	0%
Fondos CORFO	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%
Cuenta corriente mercantil con el banco	0%	0%	0%	0%	0%	0%	61%

Fuente: Elaboración Propia

(En base a informes de resultados de empresas seleccionadas del año 2012)

Se concluye que las empresas a medida que aumentan sus colocaciones tienen acceso a nuevas fuentes de financiamiento, por ejemplo si analizamos el factoring B, éste solo es financiado por capital propio y préstamos de terceros, mientras que el factoring F con un de capital 100 veces mayor se financia con capital propio, pero además puede optar a fuentes de financiamiento con préstamos de terceros, préstamos bancarios, fondos CORFO y bonos públicos. Respecto a la composición de los pasivos, se observa en la muestra que las empresas tienden a tener un porcentaje de capital propio menor al 50% y va disminuyendo a medida que aumentan las colocaciones. Por lo tanto, el alto porcentaje de apalancamiento en la composición de los pasivos de la empresa es normal dentro de la industria del factoring y es un recurso necesario para aumentar las colocaciones promedio en el mercado. Es importante mencionar que los factoring bancarios tienen una composición diferente ya que al estar asociados a bancos pueden optar a cuentas corrientes mercantiles asociadas al banco al que pertenecen, lo que representa una ventaja en términos de financiamiento si los comparamos con los factoring no bancarios.

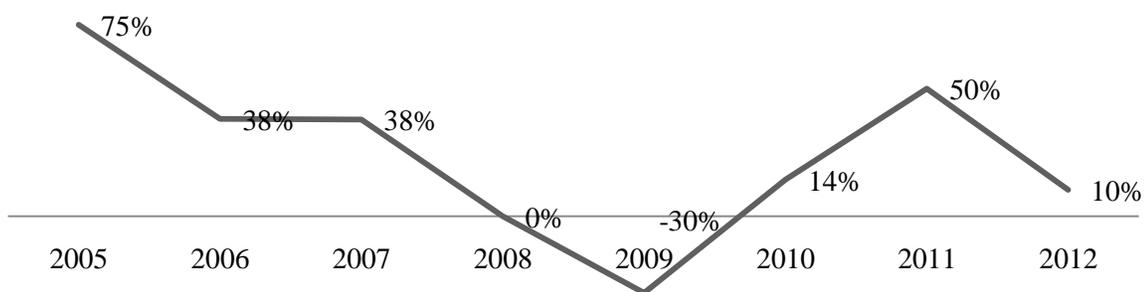
6.4 Madurez y Tamaño de Mercado

6.4.1 Estudio sobre madurez del mercado

Del libro *“The successful business plan”* escrito por Rhonda M. Abrams (2003) [12], se extrae un esquema que permite visualizar en que etapa de madurez se encuentra la industria a la que se desea ingresar. En base a los resultados obtenidos hasta el momento por el estudio de mercado es posible conocer la tasa de crecimiento, competidores, líderes del mercado, metas de marketing, la estrategia para obtener participación de mercado, el rango de productos existentes y la lealtad del cliente. Una vez identificados los niveles correspondientes a cada punto a analizar acorde al esquema diseñado por Abrams, es posible definir si el mercado es nuevo, en expansión, estable o en declive. A continuación se presentarán las principales conclusiones obtenidas que luego se resumen en el Cuadro 4: Cuadro de madurez de la industria en estudio.

- a) Tasa de crecimiento: En la Figura 13 se grafican las tasas de crecimiento correspondientes. La industria del factoring ha presentado en promedio, un 25% del aumento del valor de la cartera de documentos durante los últimos 7 años, tuvo un crecimiento explosivo durante el año 2005, creciendo un 75% respecto al año 2004. A medida que iba creciendo y estableciéndose en el mercado, fue creciendo en menor escala alcanzando una tasa constante de crecimiento de 38% del valor de la cartera en el año 2006 y 2007. El año 2009 hubo una tasa de crecimiento negativa en la industria del factoring debido a la crisis económica mundial sub-prime originada en Estados Unidos. Luego de la crisis, la tasa de crecimiento del valor de la cartera fue en aumento alcanzando un 50% de crecimiento el año 2011 debido al crecimiento económico del país. Durante el año 2012, la industria del factoring fue más estable creciendo a una tasa de 10%, este crecimiento menor se explica por la estabilidad económica en el país durante el año 2011 y 2012, sin embargo, se debe considerar que la industria igual logra crecer un 10% en el valor de la cartera de documentos. De esta información se pudo concluir que la industria posee una tasa de crecimiento del valor de la cartera que se ve directamente afectada por la situación económica del país. Sin contar las crisis, desde el año 2004 la industria ha tendido a ir en aumento, por lo tanto, en el esquema de Abrams la tasa de crecimiento de la industria se ha clasificado como “Muy Alta”.

Figura 13: Tasa de crecimiento de la Industria del factoring



Fuente: Elaboración propia, cifras ACHEF.

- b) Competidores: El análisis de competidores no es sencillo de realizar ya que los factoring pertenecientes a las asociaciones han sido estables y los socios no crecen en más de uno al año. El grupo que habría que estudiar para sacar conclusiones es el grupo de los factoring no bancarios, sin embargo, no existe suficiente información debido a que los factoring que no captan capital público no están regulados por la Superintendencia de Valores y Seguros y por ningún otro ente regulador que los obligue a publicar sus estadísticas y resultados. Para obtener una noción de lo que ocurre en el mercado se entrevistó a expertos pertenecientes a la industria y han afirmado que la competencia va en aumento año a año, pero que no existen registros para entregar una cifra. Por otro lado, las empresas que desean ingresar al mercado con grandes colocaciones de dinero compran empresas existentes y comienzan a operar, como es el caso de la empresa “Tanner” que compró “Factorline”. En conclusión, las empresas de factoring están en aumento, en especial en empresas que desean ingresar con colocaciones bajas.
- c) Líderes de mercado: Como se detalla en el Anexo 3, la asociación ACHEF posee más del 78% del mercado y más de 10 veces el stock de documentos de ANFAC. Por lo tanto, los líderes del mercado son los factoring bancarios quienes pertenecen a la ACHEF y tienen acceso a capital a un menor costo y además no tienen las mismas barreras para obtener financiamiento y aumentar sus colocaciones. Por lo tanto, es poco probable que dejen de ser líderes, en este caso BCI factoring, BanChile Factoring y BBVA Factoring son los líderes del mercado. Si se suma el valor de la cartera de documentos de los 3 líderes del mercado, estas cuadriplican las colocaciones de todos los socios de la asociación de factoring no bancarios.
- d) Metas de marketing: Según entrevistas con expertos, las empresas de factoring se centran principalmente en lograr exposición y credibilidad, dado que para las empresas es fundamental obtener el financiamiento a tiempo y si la empresa es conocida por ser confiable será más probable que se contrate. Sin embargo, parte de la competencia no tiene esta visión, ya que son bancos que llevan años en el mercado y son conocidos por sus servicios financieros. Por otro lado, el tema de diferenciación es fundamental en esta industria, ya que los plazos de pago, las horas de atención, la forma en que se reciban los documentos, la diferencia de precios que se pueda cobrar, entre otros, van a ser claves a la hora en que el cliente contrate el servicio. En conclusión, para un grupo de empresas nuevas en la industria es necesario exponerse y obtener credibilidad, pero para todas las empresas es necesario diferenciar la forma de entrega del servicio de la competencia.
- e) Estrategia para obtener participación de mercado: Las empresas en general buscan aumentar sus colocaciones para obtener una mayor participación de mercado, a pesar de que los bancos dominan mayoritariamente la industria. Una vez que las empresas se van fortaleciendo en el mercado, se encuentran en constante búsqueda de capital ya sea público o privado.
- f) Rango de productos: El rango de productos es muy amplio y a pesar que la mayor participación la tengan los factoring de facturas, el resto pueden ser variados documentos. Por lo tanto, la industria es bastante flexible en los servicios que ofrece entre factoring de facturas, cheques, pagarés, bonos médicos, contratos, entre otros. Por ejemplo, en algunos países se ofrece factoring de arriendos de hogares y así pueden utilizarse todos los documentos de valor futuro que se les pueda medir el riesgo, no obstante en Chile aun es condición que exista un documento para realizar una operación de factoring.

- g) Lealtad del cliente: Se entrevistó a múltiples expertos y todos concluyeron que no existe lealtad del cliente hacia las empresas de factoring. En general, las empresas tratan de fidelizar al cliente a través de servicios adicionales pero éstos son muy sensibles al precio, por lo tanto, ante una tasa menor el cliente se cambia de empresa de factoring. En conclusión, las empresas deben estar atentas a la tasa de mercado para no perder clientes.

De los resultados expuestos en el Cuadro 4, se concluye que la industria del factoring es una industria en expansión ya que aún se encuentra en crecimiento y el cliente ha comenzado a reconocer la necesidad del servicio. Año a año la competencia se ha hecho más enérgica y compañías con trayectoria comienzan a aparecer ofreciendo el servicio en la industria.

Cuadro 4: Cuadro de madurez de la industria en estudio

Cuadro de madurez de la Industria en estudio				
Característica	Etapa de Desarrollo			
	Nueva	Expansión	Estable	Declinación
Tasa de crecimiento	Muy alta	Muy alta	Constante	Mínima / No hay
Competidores	En aumento	Sacudido, reorganizado	Fortificados	Disminuyendo
Líderes de Mercado	Ninguno	En proceso de cambio	Fijos	Disminuyendo
Metas de Marketing	Exposición y credibilidad	Diferenciación de la competencia	Líderes de la industria	Sobrevivir
Estrategia Participación de mercado	Afianzarse	Aumentar participación	Mantener participación	Eliminar competidores
Rango de productos	Limitado	Expansión	Amplio	Reducido
Lealtad del cliente	Ninguna	Endureciéndose	Fuerte	Debilitándose

Fuente: Elaboración Propia

6.4.2 Estimación del tamaño de mercado

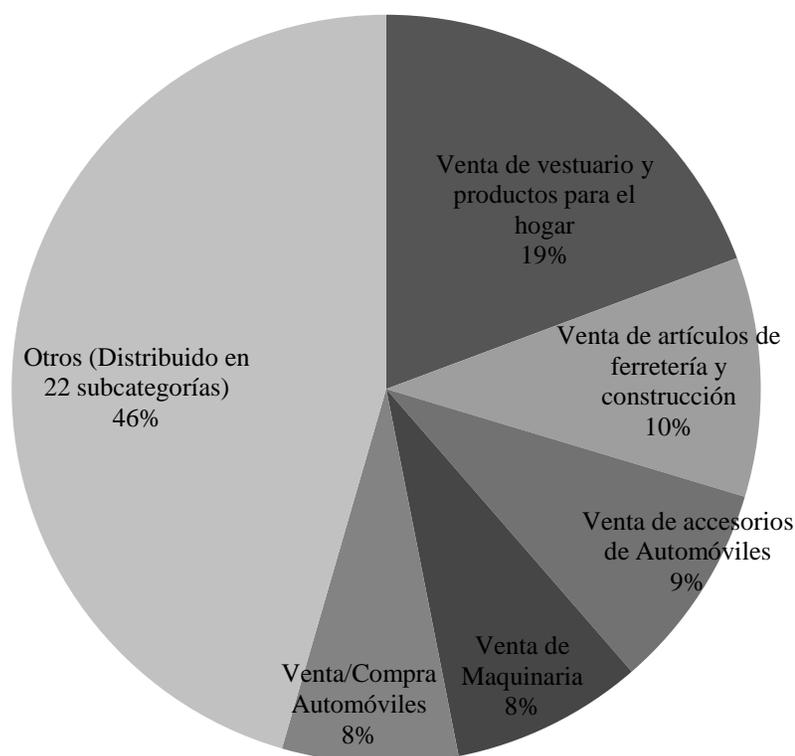
- a) Etapa 1: Factoring de cheques para clientes de la empresa garantizadora

Como se menciona en la sección 6.1.1, la primera etapa consiste en ofrecer el servicio a los clientes actuales. Se sabe que se cuenta con 117 clientes en la empresa garantizadora que registran documentos a fecha de interés para la nueva empresa de factoring. Esta cifra representa 32,23% del total de los clientes de la empresa y el valor del stock de documentos a fecha disponibles para compra es de \$2.780 millones de pesos. Se conoce cada uno de los clientes y se sabe que el 60% de estos ya han trabajado con alguna de empresa de factoring y el resto nunca ha realizado factoring a alguno de sus documentos.

b) Etapa 2: Factoring de facturas para cualquier cliente

En Chile existen 56.832 empresas pequeñas y medianas dedicadas al rubro del comercio al por mayor y por menor, de las cuales aproximadamente el 8,31% de ellas utilizan el servicio de factoring en la actualidad. A continuación se analizarán en detalle las distintas sub-categorías que pertenecen al rubro comercial y se definirán aquellas que son potenciales clientes en base a una comparación con los clientes actuales de la empresa, para luego cuantificarlas. Se ha decidido cuantificar el mercado de esta forma ya que la empresa busca continuar trabajando con empresas similares, con el fin de aprovechar el conocimiento y experiencia que poseen. En la Figura 14 se muestra la distribución de la sub-categoría del rubro comercial al por mayor y menor de la base de clientes actuales de la empresa garantizadora.

Figura 14: Distribución de clientes actuales según sub-categoría del rubro comercial



Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de empresas 2012 SII.

Se realizaron estimaciones de la cantidad de posibles clientes a los que podría llegar la nueva empresa de factoring, en primer lugar, en base a cifras del SII se sabe que son 56.832 empresas dedicadas al comercio al por mayor y menor y que 14.096 se dedican a sub-categorías del rubro comercial similares a los de la base actual de clientes. Del Anexo 6, se sabe que 4.725 empresas han utilizado el servicio de factoring alguna vez. Si descontamos los clientes que se considerarán para la etapa 1, se pueden estimar aproximadamente 9.255 clientes que pertenecen a las sub-categorías del rubro comercial con las que ha trabajado la empresa. El detalle de cómo se llega a esta cifra se encuentra en el Anexo 6. Esta cifra sirve como referencia para conocer el volumen macro del perfil de clientes que busca la empresa, sin embargo, se debe tener claro que la cantidad de clientes que atienda la empresa dependerá de la capacidad financiera que se tenga al momento de ofrecer el servicio.

6.5 Consideraciones específicas

- a) Marco Legal: El negocio del factoring de facturas funciona bajo la ley 19.983, esta da fortaleza legal a la factura, garantiza su libre circulación y norma el proceso de recepción y aceptación de facturas. La ley aun se está ajustando y no funciona del todo bien, debido a que la cobranza judicial es lenta. Las normas de la Ley son igualmente aplicables a la Factura electrónica emitida con autorización por el S.I.I.
- b) Superintendencia de Valores y Seguros (SVS): La Superintendencia de Valores y Seguros tiene por objetivo supervisar y fiscalizar las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y seguros en Chile. Las empresas suscritas deben cumplir con las leyes, reglamentos, estatutos y disposiciones que rijan el funcionamiento del mercado. Las empresas de factoring que optan por colocar papeles de deuda en el mercado público para obtener financiamiento deben suscribirse a la SVS. La incorporación implica cumplir las obligaciones y plazos establecidos por éste ente contralor.
- c) Ley de cuentas corrientes y cuentas bancarias: A pesar de que ya fue mencionado, se hace referencia al artículo 10 de esta ley “Artículo 10.- El cheque es una orden escrita y girada contra un Banco para que éste pague, a su presentación, el todo o parte de los fondos que el librador pueda disponer en cuenta corriente. El cheque es siempre pagadero a la vista. Cualquiera mención contraria se tendrá por no escrita. El cheque presentado al cobro antes del día indicado como fecha de emisión, es pagadero el día de la presentación. El cheque puede ser a la orden, al portador o nominativo”. Este artículo es muy importante para comprender por qué los factoring bancarios no pueden ofrecer el servicio.
- d) Asociaciones de factoring: Asociaciones que apoyan el desarrollo de la industria del factoring brindando información y estadísticas respecto a las actividades que realizan sus socios. El objetivo es apoyar la actividad y dar a conocer buenas prácticas que se realizan dentro de la industria. Está la opción de pertenecer a la ANFAC que es una asociación conformada principalmente por factoring no bancarios o la ACHEF, conformada principalmente con factoring bancarios. Para pertenecer a estas asociaciones hay que adquirir membrecía y pagar cuotas sociales para mantenerlas, por lo que muchas empresas de factoring de menor tamaño no pertenecen a ninguna de las dos asociaciones.

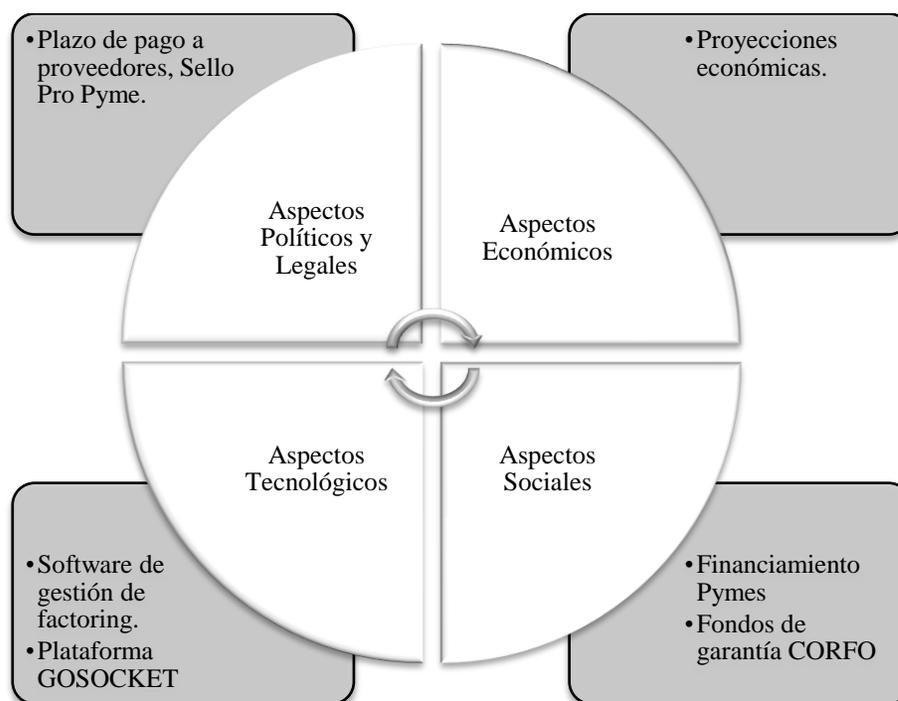
7. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

7.1 Análisis Externo

7.1.1 Análisis PEST

A continuación, en la Figura 6.1 se presenta un resumen de los puntos que incluye el análisis PEST realizado para estudiar los factores relevantes para la apertura del nuevo servicio de factoring.

Figura 15: Resumen de los puntos desarrollados en el análisis PEST



Fuente: Elaboración Propia

- a) Aspectos político y legal: Según una noticia publicada en el Diario Financiero en marzo 2013, hubo una petición del ministro de Economía Pablo Longueira sobre lograr pagos a proveedores en plazos menores a los 30 días, en el contexto del Sello Pro Pyme. En el caso Cencosud, el problema es que no ha cumplido con lo acordado. Sin embargo existe un avenimiento hecho con la Fiscalía Nacional Económica en 2008, que fue realizado para determinar el trato de la empresa con sus proveedores y en el que Cencosud se compromete ante la Corte Suprema a pagar a los pequeños proveedores en un plazo de entre 30 y 45 días. El problema identificado en este análisis, es que dado que las pequeñas y medianas empresas son los principales clientes de factoring, debido al caso Cencosud se decida poner rigidez a través de una ley en que el pago a proveedores sea menor a 30 días, disminuyendo la posibilidad de realizar factoring a dichos documentos.
- b) Aspecto económico: Los principales clientes de la empresa garantizadora de cheques se dedican al comercio tanto al por mayor como al por menor y planean enfocarse en el mismo rubro para ofrecer los servicios de factoring. Según [11] el presidente de la cámara nacional

de comercio, servicios y turismo de Chile, se estima para el año 2013 que el PIB nacional muestre un desempeño con un aumento entre el 5% y 6% y que el PIB del comercio siga creciendo por sobre el global, en un ritmo cercano al 6%, con un aumento de 6% a 7% en las ventas minoristas, impulsadas especialmente por productos electrónicos, calzado, vestuario y equipamiento para el hogar.

- c) Aspecto social: Según el gerente general de First Factors “El Universo de las Pyme en Chile supera los 500.000 empresas y sólo atendemos a unas 20.000, por lo que el potencial real de crecimiento es enorme”. Según el presidente de ANFAC, “Más que un desconocimiento del producto, lo que falta es que el pequeño empresario se atreva a acercarse a una empresa de factoring, que pierda el temor a esta forma de financiamiento, distinta a la tradicional”. Lo que reafirma el potencial que representan los factoring en el mercado de la pequeña y mediana empresa.

Otra forma de financiamiento de las PYME es a través del Fondo de garantía Corfo. Esta garantía tiene por objetivo otorgar financiamiento a largo plazo, orientado a las micro, pequeñas y medianas empresas. La garantía puede ser usada para operaciones de crédito, leasing, leasback y factoring. Las garantías cubren hasta cierto porcentaje, que depende del tamaño de la empresa y las características de la operación. Corfo avala parcialmente a la empresa ante la institución financiera (banco o cooperativa) para obtener un crédito, y sirve de respaldo ante un eventual incumplimiento de la empresa en el pago del préstamo. Existen factoring que obtienen este financiamiento, pero la condición es que deben estar inscritos en la SVS.

Finalmente, ha cambiado la forma en que las empresas emiten sus facturas. Ha habido un aumento del uso de la factura electrónica desde el año 2003 y ninguna crisis ha podido detenerla. Las facturas electrónicas se han consolidado en Chile, ya son 53.000 empresas las que cuentan con este servicio durante el año 2012, mientras que el año 2011 a la misma fecha eran 37.000. El 82% de las empresas que realizan facturación electrónica son pymes. En los últimos años, el factoring ha permitido que los entes financieros y las pymes puedan acceder a un nuevo escenario simple, seguro y eficiente en materia de financiamiento. Con este sistema se agilizan los procesos y se disminuyen los costos de la operación, con un software que permite la validación automática online y las operaciones masivas. El factoring electrónico habrá crecido en Chile sobre un 20% el año 2012, lo que implica más de 1.150.000 cesiones de documentos electrónicos.

- d) Aspecto tecnológico: Múltiples empresas desarrolladoras de software han trabajado en programas especiales para la gestión de factoring. Las empresas han analizado y estudiado el negocio del factoring y han integrado la gestión comercial, operacional y administrativa. Este tipo de software fue creado para mantener y proteger la integridad de la información generada por las empresas de factoring. Estas herramientas aportan dinamismo en las operaciones de factoring y permiten obtener ventajas como controlar las condiciones de aprobación, seguridad en el traspaso de datos y seguimiento de las operaciones. Existen soluciones para la industria enfocadas a las empresas de factoring de distinto tamaño, por ejemplo, el software Sonda y Dimensión, se enfocan en atender factoring grandes como los bancarios. Además, existen otros software desarrollados especialmente para factoring de menor tamaño. La existencia de este software debilita las barreras de entrada a la industria y abre el camino a otras empresas que deseen iniciar sus operaciones de factoring.

Otro aspecto tecnológico de interés es el desarrollo de la plataforma *GOSOCKET*, la que resuelve la problemática de que sean cientos de millones de facturas electrónicas emitidas por empresas grandes y que los destinatarios (pequeñas empresas) no cuentan con un medio para recibir los documentos digitalmente. Se propone una aplicación que permite a las empresas emisoras entregar los documentos electrónicos sin costo para los emisores ni para los destinatarios. Si bien el proyecto parte como aplicación para facturas electrónicas, rápidamente ha derivado a una serie de otros servicios gratuitos que les darán mayor valor, y ya cuenta con otras funcionalidades para los pagos de las facturas recibidas, factoring, gestión de cobros, entre otras. El año 2012 cuentan con 3.000 clientes y emiten facturas a 500.000 empresas. La existencia de esta plataforma permite a las empresas de factoring estar en contacto directo con las empresas que deseen hacer factoring a sus documentos vía electrónica. Desde el punto de vista del cliente, este podrá obtener mejores oportunidades de financiamiento, atención preferente, mejores tasa y una oportunidad de tiempo/respuesta que agiliza y da respuesta a las urgencias que los clientes posean. Por parte de las empresas de factoring, ellos podrán estar conectados a una base de miles de facturas cuyos dueños desean hacer factoring y podrán ofrecer sus servicios y el cliente seleccionará el que más le convenga.

7.1.2 Análisis de las Fuerzas de Porter

- a) Rivalidad entre competidores: El grupo de interés a analizar son los factoring no bancarios pequeños sin regulación. Según expertos la rivalidad dentro de la industria es alta, especialmente en la fijación de la diferencia de precios. Por otro lado, afirman que se desconoce la cantidad de empresas que fracasa, pero se sabe que la principal causa de fracaso es la concentración de documentos, es decir, comprar pocos documentos de valor alto o muchos documentos con el mismo deudor.
- b) Poder de negociación del cliente: El poder de negociación del cliente es relativo ya que es la empresa de factoring la que finalmente decide si aceptar los documentos o no, en caso de ser aceptados, el cliente tiene la opción de seleccionar el factoring que cobre el menor precio. Las diferencias de precio son similares entre los factoring, sin embargo el cliente adquiere un alto poder de negociación si su volumen de documentos es grande, por ejemplo si llega una reconocida marca de retail con un volumen de documentos importante hacer factoring, es posible que logre negociar una tasa menor que con una empresa pequeña ya que la operación representa un menor riesgo.
- c) Amenaza de sustitutos: Existen múltiples formas de financiamiento para las PYME, como lo son los créditos bancarios, prestamistas privados, etc. Sin embargo, no existe otra forma de financiamiento que se encargue de liquidar documentos a fecha a las tasas que lo hace el servicio de factoring, ya sea bancario o no bancario.
- d) Poder de negociación de proveedores: El poder de negociación lo poseen los proveedores de capital, sean aportes propios de terceros o bancarios. Este es el punto fundamental para el éxito del factoring, ya que en una primera etapa solo es posible optar a préstamos de terceros y para financiar las operaciones.
- e) Barreras de Entrada: Las barreras de entrada son bajas, basta con que la empresa cuente con el capital inicial para colocar en el mercado y ofrecerlo a los clientes que desean realizar factoring de sus documentos a fecha. Se debe contar con los contratos correspondientes y el

servicio se puede ofrecer al público. Los expertos consultados reconocen que es fácil iniciar un factoring en términos de recursos físicos y financieros, sin embargo, la experiencia en el mercado y el reconocimiento en la industria son fundamentales para el éxito a futuro de la operación. Como se menciona en secciones anteriores, una empresa sin conocimiento y experiencia en gestión de crédito puede entrar fácilmente y así mismo, desaparecer rápidamente del mercado.

7.2 Análisis Interno:

Para la primera etapa del proyecto es importante conocer la situación actual de la empresa garantizadora de cheques ya que es la principal fuente de clientes, documentos y experiencia con la que se iniciará el servicio de factoring. Por lo tanto, se analizarán los efectos de la estrategia actual de la empresa que tienen relación al nuevo servicio de factoring que se pretende ofrecer.

7.2.1 Análisis de estrategia actual de la empresa garantizadora de cheques

- a) Resultados de la empresa garantizadora de cheques: La empresa ha aumentado su participación de mercado de un 10% a un 20% desde el año 2009 al año 2012. Su principal competidor posee más del 50% de la participación de mercado. Por otro lado, la empresa ha aumentado sus clientes de 200 el año 2009 a 363 a fines del año 2012. Debido a una mala administración, la empresa vio limitados sus ingresos los años 2009 y 2010, sin embargo, durante el año 2011 y 2012 bajo una nueva administración, los ingresos aumentaron considerablemente en un 62%. Los buenos resultados de la garantizadora permitirán poseer una mayor cantidad de documentos en su cartera para ofrecer el servicio de factoring de cheques y ayudarán a la empresa a hacerse más conocida y respetada en la industria, lo que facilitaría iniciar una segunda etapa de factoring de facturas. La empresa garantizadora de cheques ha tenido un crecimiento proporcional al crecimiento de la economía nacional, por lo tanto, mientras la economía se mantenga en crecimiento los resultados seguirán siendo positivos.
- b) Estrategia competitiva e imagen de la empresa garantizadora de cheques: La empresa se ha diferenciado de la competencia ofreciendo contratos más flexibles y de menor duración que su principal competidor. Por ejemplo, el contrato de la competencia dura más de un año y al cerrarse anticipadamente los cheques garantizados pierden validez, obligando a los clientes a seguir utilizando y pagando por el servicio. La empresa garantizadora posee contratos de menor duración y con cláusulas flexibles que no atan al consumidor, entregándoles mayor poder de decisión. Por otro lado, la empresa se ha esforzado en desarrollar un portal web con información en tiempo real, transparente y de muy fácil uso para el cliente. Las buenas prácticas realizadas por la empresa y su constante preocupación por la información transparente y en tiempo real han hecho que más del 90% los clientes estén satisfechos con el servicio entregado, según encuestas de satisfacción realizadas por la misma empresa.
- c) Capacidad tecnológica: La empresa cuenta con sistemas propios de análisis de riesgo de crédito desarrollados internamente que se han ido probando y mejorando con los 8 años de experiencia de la empresa. Se cuenta con los proveedores e información propia que alimentan el sistema. Por otro lado, el grupo empresarial tiene una empresa de cobranza y call center que soportarán las operaciones del factoring. Estos tres factores facilitarán la puesta en marcha de la operación de factoring, ya que se cuenta con experiencia en los aspectos claves de la estructura del servicio. La empresa garantizadora de cheques utiliza

un 20% de la capacidad total de sus sistemas, por lo tanto, la empresa puede crecer mucho más aun, lo que beneficiaría la operación del factoring de cheques.

- d) **Proyecciones de crecimiento:** Según estudios propios de la empresa garantizadora de cheques, se proyecta un crecimiento del 10% anual en los ingresos para los próximos 5 años, principalmente por un mayor número de cheques garantizados en base a los resultados históricos de la compañía. Se espera que el porcentaje de documentos calificados para realizar factoring sea similar al actual y esto ayude al plan de crecimiento de la empresa de factoring.
- e) **Actividades relacionadas a la empresa de factoring:** El grupo empresarial posee experiencia en evaluación de riesgos, servicios de cobranza, captación y retención de clientes y servicios de comunicación con el cliente. Las actividades mencionadas son clave para las actividades del factoring, por lo que se pueden extraer muchas lecciones de la experiencia del grupo empresarial que se pueden incorporar a las operaciones del factoring. Además, los años de experiencia en el mercado serán de mucha ayuda para enfrentar este nuevo desafío.

7.3 Análisis FODA

7.3.1 Fortalezas

- La empresa conoce muy bien el rubro del comercio al por mayor y por menor ya que llevan más de 8 años trabajando con ellos. Por lo tanto, cuenta con experiencia y conocimiento de los clientes y sus deudores.
- Registran una cartera de cheques que conocen y manejan en detalle.
- Para el servicio de factoring de cheques, los documentos que registra ya se encuentran verificados, por lo que la garantizadora ya asume el pago del documento en caso de protesto, lo que reduce el riesgo del negocio y reduce los costos de verificación.
- La empresa garantizadora de cheques tiene proyecciones de crecimiento de un 10% anual, lo que significaría un mayor número de documentos a garantizar, por lo tanto, podrían ser eventualmente documentos para realizar factoring.
- Para el servicio de factoring de cheques pueden ofrecer un servicio más rápido debido a que ya conocen los documentos que tienen y los deudores de sus clientes.
- El grupo cuenta con sistemas propios de análisis de riesgo de crédito, una empresa de cobranza y call center, las que se podrán compatibilizar con las actividades del factoring.

7.3.2 Debilidades

- El financiamiento es un tema fundamental para poder llevar a cabo el servicio y la empresa no tiene la posibilidad de acceder a préstamos bancarios debido a su tamaño y tiempo de operación. Por esta razón, la empresa está atada a conseguir capital de privados, lo que es complejo y poco predecible.
- No poseen experiencia ni conocimiento en otras industrias en un buen momento económico [11], como la minería, construcción y agricultura, por lo que pierden la oportunidad de abarcar nuevos clientes.

7.3.3 Oportunidades

- Existen nuevas plataformas como GOSOCKET que acercan al cliente de factura electrónica con los proveedores de factoring a través del mismo medio. Este sistema permite al usuario elegir de una lista de proveedores del servicio, al que ofrezca el mejor precio.
- Es posible obtener financiamiento del estado para atender a las pequeñas y medianas empresas, además a través de los fondos de garantía CORFO avala a las pyme para que se les ofrezca el servicio de factoring. Sin embargo, esta oportunidad solo es posible cuando el factoring está inscrito en la SVS, lo que implicaría mayor control y fiscalización.
- El presidente de la cámara de comercio de Chile proyecta aumento en la actividad comercial del país, lo que favorece enormemente a la industria del factoring.
- Según expertos de la industria, una gran parte de las pequeñas y medianas empresas aun no conocen el servicio del factoring y aseguran que el negocio aún tiene mucho potencial.

7.3.4 Amenazas

- Pequeñas y medianas empresas exigen a los grandes comerciantes el pago de sus documentos a fecha en menos de 30 días, el caso Cencosud trajo el tema a discusión pública y se teme una legislación rígida en el tiempo de pago de las facturas. Esto perjudicaría a la industria del factoring.
- Las Bajas barreras de entrada implican mucho movimiento de la competencia, empresas entran y salen. Muchas veces esta agitada competencia implica que empresas ofrezcan precios muy bajos, complicando la situación de las empresas establecidas.
- En caso de situaciones económicas adversas existe el riesgo de quiebra o de no pago de documentos lo que implicaría un problema para las empresas de factoring. Por lo que se debe diversificar el riesgo en muchos documentos de valor bajo y de distintas empresas.

8. ESTRATEGIA

8.1 Visión

La empresa ingresará al mercado del factoring de las pyme y será reconocida por su rapidez y flexibilidad en el servicio entregado al cliente. El servicio de factoring ofrecido significará una solución a la liquidez y administración de los documentos por cobrar de sus clientes.

8.2 Misión

Ofrecer el servicio de factoring a pequeñas y medianas empresas dedicadas al rubro comercial, excediendo las expectativas del cliente a través de tasas convenientes, una ágil gestión de cobranzas y transparencia. Mantener una buena relación con los clientes permitirá a la empresa lograr reconocimiento, lealtad y recomendaciones favorables en el mercado.

8.3 Objetivos estratégicos

El grupo empresarial desea entrar al mercado del factoring con un capital de \$500 millones de pesos proveniente de los accionistas de la empresa y no se adherirá a ninguna asociación de factoring. Durante la primera etapa del proyecto la empresa desea ingresar al mercado como un factoring de cheques enfocado en los clientes de la empresa garantizadora de cheques. La meta de

la empresa es llegar a mantener un promedio de colocaciones de \$1.000 millones de pesos a fines del primer año, esa cifra corresponde a los documentos por cobrar que están en poder de la empresa que aún no han sido cobrados. Para fines del segundo año se espera una colocación promedio de \$2.000 millones de pesos en cheques. Esta última cifra es mayor que el valor la cartera de documentos que se registra en la actualidad, sin embargo, se considera aceptable debido al crecimiento de la empresa garantizadora de cheques durante los últimos años expuesto en el análisis interno. A principios del tercer año de operación de la empresa se iniciará el servicio de factoring de facturas y no solo se enfocará en los clientes de la garantizadora, sino que abrirá para todo público por lo que deberá reforzar su departamento de riesgo. El objetivo de la empresa es obtener un crecimiento similar al del negocio del factoring de cheques, esta idea se respalda por la mayor cantidad de clientes disponibles y los esfuerzos que realizará la empresa por reforzar sus fuerzas de venta. Para fines del quinto año de operación se espera tener un promedio de colocaciones de \$7.000 millones de pesos en la industria de factoring entre cheques y facturas. Esta cifra equivale al 0,003% del mercado de ACHEF y un 0,04% del mercado de ANFAC.

8.4 Estrategia del negocio

Los objetivos de la empresa es que ésta se mantenga en constante crecimiento año a año, esta situación traerá una serie de cambios en el negocio por lo que se deberá tener una estrategia dinámica que se adapte a los cambios de la empresa. En una primera etapa la estrategia es enfocarse en los clientes de la empresa garantizadora y ofrecerles el servicio de factoring a un rango de precio promedio dentro del mercado y con mayor rapidez que el resto de la competencia, debido a que la empresa ya tiene registrados los documentos posibles de adquirir para hacer factoring. Además, todas las peticiones podrán hacerse vía web y se obtiene respuesta en un plazo máximo de 1 día hábil, la información estará actualizada y será transparente, por lo tanto, se busca ofrecer más beneficios por un precio similar o levemente menor que el de mercado. Se decide entrar de esta forma al mercado porque representa un menor riesgo para la empresa, ya que la garantizadora debería pagar los documentos protestados. Así, la empresa puede ganar experiencia y trayectoria dentro del mercado del factoring. Se espera afrontar el crecimiento año a año reforzando la fuerza de ventas e integrando la experiencia adquirida en el resto de las empresas del grupo empresarial. Esta estrategia se mantendrá para el factoring de cheques con clientes de la empresa garantizadora durante toda la duración del proyecto, a medida que vayan aumentando las metas de crecimiento se irá aumentando el personal para continuar las operaciones con la misma agilidad.

El proyecto inicial era sólo iniciar un factoring de cheques, sin embargo, dada la gran cantidad de facturas y las tendencias en el mercado del factoring, la empresa quiere aprovechar la oportunidad para ingresar al mercado del factoring con cheques y facturas. Para la integración del servicio de factoring de facturas la estrategia es distinta, se ofrecerá una tasa dentro del promedio pero superior al factoring de cheques, ya que el riesgo de la operación es más alto. Se buscará entrar al mercado por la experiencia y trayectoria adquirida en la industria y además, entregar beneficios respecto a la rapidez de respuesta para el servicio y la transparencia en la información. Sin duda, no se puede ofrecer la misma rapidez que en el factoring de cheques, ya que la inspección tanto del cliente como de los documentos y sus deudores debe ser más exhaustiva ya que el riesgo que se asume es mayor. Además, para afrontar los cambios en volúmenes de otorgamiento y las distinciones entre los procedimientos para el factoring de cheques y facturas se incorporará un mayor número de personas al equipo de trabajo. Finalmente, para aprovechar la

oportunidad se incorporarán dentro de los procedimientos de la empresa, el procedimiento para realizar factoring a facturas electrónicas además de las facturas no electrónicas.

8.5 Ventajas competitivas

- La empresa registra una cartera de cheques verificados pertenecientes a sus clientes, quienes conocen y han evaluado exhaustivamente durante los años que han operado juntos, por esta razón puede apresurar sus procesos de evaluación y disminuir los costos asociados a la evaluación de riesgo.
- La empresa tiene el respaldo de la empresa garantizadora de cheques en caso de documentos protestados, ya que ésta debe responder en caso de no pago de los documentos. Por esta razón, la empresa podrá ofrecer un 100% del valor de la cartera de cheques para financiamiento, a diferencia del resto de la industria que solo financia un porcentaje y se resguarda con un porcentaje de retención que se devuelve al final de la operación.
- Cuando la empresa inicie el servicio de factoring de facturas esta tendrá dos años de experiencia y trayectoria que serán conocidos en el mercado, por ende, parte con más conocimiento que otra empresa de factoring que se inicie.

9. PLAN DE MARKETING

9.1 Estrategia de Posicionamiento

Se definirá una estrategia global de posicionamiento en base a las ventajas competitivas expuestas anteriormente. Se ofrecerá un servicio de factoring a los clientes de la empresa garantizadora de cheques con una diferencia de precio levemente menor que el promedio del mercado y contará con el beneficio de obtener el adelanto de dinero en un menor tiempo que el resto de los factoring, debido a que la aprobación del crédito y aceptación de documentos demora como máximo un día hábil. Por lo tanto, la estrategia global de posicionamiento para el factoring de cheques se definirá como “Más beneficios por un menor precio”. Para el caso del factoring de factura, no se poseen las mismas ventajas competitivas que con el factoring de cheques, sin embargo, se contará con experiencia y se buscará ofrecer mayores beneficios que la competencia a través de agilidad y transparencia. Respecto al precio, esta operación representa un mayor riesgo y se ofrecerán precios de mercado. Por lo tanto, la estrategia de posicionamiento para el factoring de facturas se define como “Más beneficios por el mismo precio”.

9.2 Marketing mix

9.2.1 Servicio

Se ofrecerá el servicio de factoring a los clientes descritos en las secciones anteriores. Como se mencionaba, el factoring puede realizarse a múltiples documento por cobrar en plazos distintos. Este proyecto se enfocará principalmente en ofrecer el servicio de factoring para cheques durante una primera etapa y facturas para una segunda etapa, en ambos casos a plazo de pago aceptado será de 30, 60 y 90 días. No se trabajará con documentos con fecha de pago superior a 90 días porque eso da cuenta de la falta de liquidez que tienen los deudores a pagar y por lo tanto, no aceptarlos disminuiría inmediatamente el riesgo de no pago. Los cheques se financiarán en un 100% de su valor y las facturas se financiaran en un 90% de su valor y el 10% se retendrá en caso de que alguno de los documentos de la cartera no sea pagado.

El servicio no consiste solo en otorgar liquidez al cliente sino que envuelve una serie de servicios adicionales. En primer lugar, el factoring cumple la función de gestionar el crédito otorgado a la empresa, controlando y manejando los documentos que sean utilizados para factoring. Este servicio evita que la empresa concentre esfuerzos y tiempo en la recuperación de las ventas al crédito, lo que permite mayor eficiencia, tanto en la producción de bienes como en la función de ventas. En segundo lugar, la empresa contará con sistemas de información y control que permitan registrar y manejar el desarrollo del sistema contable de las cobranzas, el registro y la actualización de los libros de ventas, el cobro de documentos recibidos por el factor y la generación de información para su cliente a partir de los datos almacenados provenientes de las distintas operaciones.

9.2.2 Precio

Para definir las tasas y cargos por el servicio, es importante comprender el mecanismo estándar usado en el mercado para calcular el precio que se cobrará al cliente. A continuación se ejemplificará una operación estándar de factoring extraída de [13], se dará énfasis a los puntos que son definidos para el caso particular de este proyecto de factoring. La metodología de cálculo es muy similar para el caso de los cheques y facturas, sin embargo, para ambas operaciones se definirán distintos parámetros. Se explicarán los elementos que se considerarán a la hora de calcular el precio para una operación de factoring de cheque y luego, se analizarán las diferencias que se incluyen en la operación de factoring. A continuación se definen los puntos importantes para comenzar la operación.

- Monto del documento: Valor final del cheque.
- Diferencia de precio: Corresponde a la diferencia entre el valor final y el precio de compra del documento y se expresa en una tasa de descuento. Pasa a ser la ganancia del factoring una vez que se cobre el documento. En el mercado esta tasa varía entre un 2% y 3,5%, la empresa de factoring definirá una tasa de un 2,3% cada 30 días para los cheques y un 2,5% para las facturas.
- Días a financiar: Corresponden a los días que transcurren entre la compra del documento y el momento del cobro.
- Comisión: Corresponde a los costos asociados por el servicio de gestión de crédito y cobranza prestado, está asociado el número de documentos y el tipo de documentos. La comisión se definirá en 0,5% del valor del documento tanto para cheques como facturas y fue definida en base a referencias del mercado actual.
- Retención: Corresponde a un valor que no se adquiere del documento comprado, el que se expresa en una tasa. Esta retención queda registrada como una suma adeudada al cliente, puede ser devuelta a éste una vez cobrado el documento o abonada a otras deudas impagas de éste. En el caso especial de los cheques garantizados, la compra se hará sobre el 100% del documento y en el caso de las facturas se aplicaría una retención del 10%.

A continuación se ejemplifica una operación de factoring de cheques, para comprender como se llevará a cabo el mecanismo de cálculo de precio en base a los puntos definidos para esta empresa en particular. El ejemplo consiste en calcular el precio de la operación para una cartera de cheques de 20 millones de pesos para una empresa cualquiera.

En el Cuadro 5 se resumen los principales montos a calcular y como se calculan, además se resumen los parámetros previamente establecidos.

Cuadro 5: Ejemplificación de una operación de factoring (Millones de pesos)

Cartera	Cheques
Monto	\$20
Diferencia de precio	2,3% a 30 días
Días a financiar	30
Comisión	0,5%
Porcentaje de liquidación	100%
Porcentaje de retención	0%

Monto bruto a adelantar	20
Diferencia de precio	$20 * 2,3\% = 0,46$
Monto neto a adelantar	$20 - 0,46 = 19,54$
Comisión	$20 * 0,5\% = 0,1$
I.V.A (19%) (Comisión)	$(0,1) * 0,19 = 0,019$
Monto a girar	$19,54 - 0,119 = 19,421$
Retención	0

Fuente: Elaboración propia, basada en [13].

9.2.3 Promoción:

Para la primera etapa del proyecto no es necesario promocionarse para captar clientes ya que los clientes son los de la empresa garantizadora. La fuerza de ventas se encargará de comunicarse con los clientes, ya sea vía e-mail o vía telefónica, para ofrecer el servicio y dar a conocer los beneficios y precios correspondientes. Para la segunda etapa del proyecto es necesario darse a conocer dentro del mercado de factoring a distintas empresas del rubro comercial. La empresa no pretende realizar grandes inversiones en promociones ya que la captación de clientes se realiza a través de visitas, ya sea a contactos personales de los integrantes de la empresa, de los referidos por los mismos clientes o finalmente, por ejecutivos que llamarán a empresas pre-calificadas para el perfil que busca la empresa. Dentro de la proyección de los gastos anuales de la empresa se incluye un ítem de publicidad y promoción que corresponde al gasto en reuniones, asistencia de diseñadores y en productos que se entregarán a los clientes como lápices, carpetas, entre otros. La idea de este gasto es que los clientes se relacionen con la marca de la empresa.

10. PLAN DE OPERACIONES

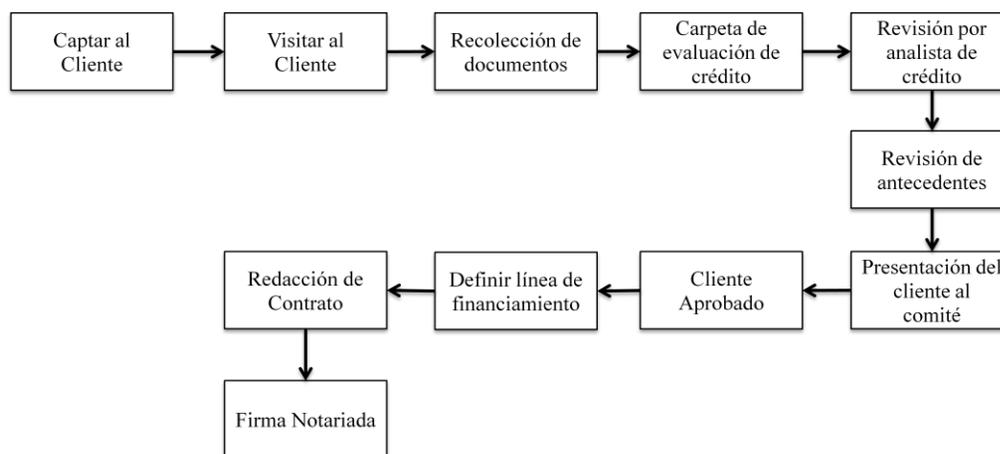
Este plan busca establecer los lineamientos generales del proceso de operación al que deberán regirse las distintas áreas de la empresa respecto a la aprobación de operaciones, seguimiento de documentos, notificaciones y cobranzas. Estos lineamientos permitirán apoyar la gestión de los ejecutivos mediante la fijación de políticas y procedimientos en la compra de documentos con el fin de reducir el riesgo de la cartera. Los lineamientos y cifras expuestas son referencia de las prácticas realizadas por empresas establecidas en el mercado. Finalmente, el desarrollo del plan permitirá definir los recursos necesarios para llevar a cabo la operación.

10.1 Actividades principales para la operación

A continuación se presentan las principales actividades para llevar las operaciones de factoring. Se resumen en tres etapas la primera consiste en la definición de la línea de financiamiento, la segunda en el procedimiento de aprobación de documentos y finalmente el procedimiento de cobranza.

10.1.1 Procedimiento de definición de línea de financiamiento:

Cuadro 6: Procedimiento de definición de línea de financiamiento.



Fuente: Elaboración Propia.

- a) Captar al cliente: El primer caso corresponde al contacto de clientes actuales de la garantizadora de cheques que fueron identificados como posibles clientes de factoring. El segundo caso, es que sean posibles clientes ajenos a la garantizadora que se deberán identificar como prospectos en base al perfil definido por la empresa, que luego serán contactados para ser evaluados. Deben ser ingresados al sistema como prospectos para luego continuar con la etapa de visita.
- b) Visitar al cliente: El fin de esta visita es conocer el negocio del cliente en profundidad y determinar sus fortalezas y debilidades. Se debe rellenar una ficha de visita y obtener antecedentes financieros y legales. Todo cliente nuevo o antiguo al que se le está asignando una línea de crédito debe ser visitado al menos una vez al año para actualizar la información. Esta etapa es requisito para otorgar crédito en clientes nuevos de la empresa, en caso de que sean clientes de la empresa garantizadora de cheques, esta etapa no es

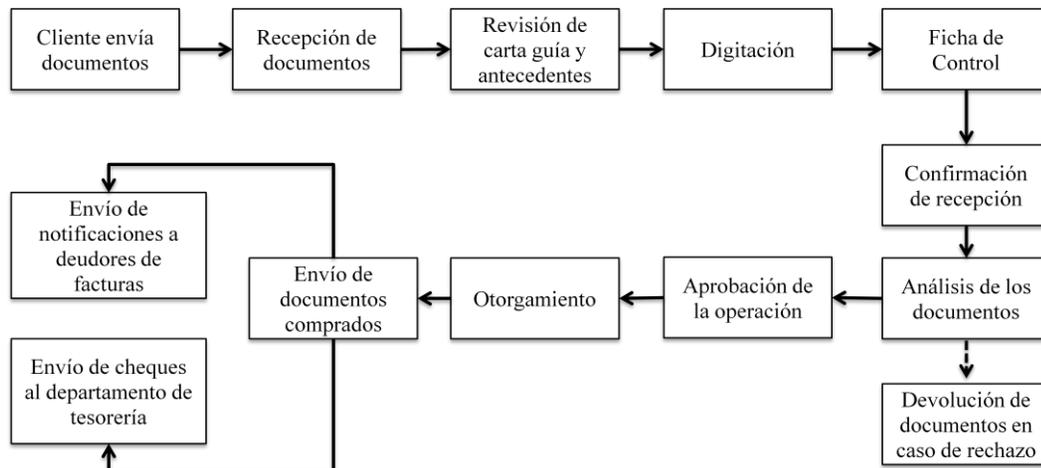
necesaria ya que la empresa garantizadora realiza un procedimiento de visita equivalente. El ejecutivo deberá completar una ficha de visita que debe ser ingresada a la carpeta de evaluación de crédito que contenga toda la documentación respectiva. La información básica que se debe obtener de una visita es la siguiente:

- Giro del Negocio, RUT, Representante Legal, Directores y Administradores.
 - Fecha de iniciación de actividades.
 - Instalaciones y número de empleados.
 - Principales clientes y montos históricos de venta promedio mensual
 - Estructura de venta: % en cheques, facturas, plazo promedio de crédito, entre otros.
 - Se exige tomar fotografías de las instalaciones e inventarios, con el objeto de dimensionar visualmente el tamaño o volatilidad del cliente.
 - Principales competidores.
 - Empresas de Factoring y Bancos con los que opera / ha operado (líneas, garantías, etc.)
- c) Definir línea de financiamiento: Una vez presentados los documentos a la comisión de riesgo y aprobado el cliente se define la línea de financiamiento. La línea de financiamiento es el monto máximo de riesgo (documentos vigentes) que la empresa estará dispuesta a mantener con un cliente determinado y las condiciones generales de operación. Esta actividad deberá ser realizada tanto para los clientes de la garantizadora como para los clientes nuevos. A continuación se resumen las prácticas utilizadas por la industria para definir la línea de financiamiento que serán utilizadas en este factoring. Una vez establecida la línea de financiamiento del cliente se debe definir la carta marco que establece la línea de crédito y las cláusulas correspondientes a cada cliente particular. El área legal y normativa está cargo de formular este contrato.
- Antecedentes Financieros:
 - Las doce declaraciones de IVA (formulario 29) del ejercicio anterior, más las del ejercicio en curso.
 - Última declaración del Impuesto a la Renta.
 - Antecedentes Legales:
 - Escritura de constitución de la sociedad.
 - Publicación extracto en el Diario Oficial.
 - Escritura donde consta la designación de poderes.
 - Fotocopia de Cédula de identidad de los socios y/o representante legal (apoderados).
 - Modificaciones, más sus extractos inscritos y publicados (si las hubiere).
 - Fotocopia RUT de la Empresa.
 - Copia de Inscripción Social del Conservador de Bienes Raíces y Comercio respectivo, con vigencia a la fecha y constancia de sus anotaciones marginales.
 - En el caso de sociedades anónimas, se deberá contar con un Certificado o Declaración Jurada del Gerente General que indique composición del Directorio y Accionistas.
 - Carta poder para retirar pagos.
 - Políticas generales del crédito:
 - La línea de crédito solicitada no podrá ser superior en 2 veces al promedio de las ventas mensuales de los últimos doce meses
 - La línea de crédito de un cliente no podrá ser mayor al 8% del patrimonio de la empresa de factoring.

- La línea de crédito deberá renovarse cada 12 meses como máximo
- Sólo se pondrán aprobar líneas de crédito a clientes que hayan sido necesariamente visitados por el ejecutivo.

10.1.2 Procedimiento de definición de aprobación de documentos:

Cuadro 7: Procedimiento de aprobación de documentos.



Fuente: Elaboración Propia.

- Recepción y digitación de documentos: Una vez definida la línea de crédito, el cliente ha sido ingresado al sistema y puede comenzar el envío de documentos para su evaluación. Cuando el cliente desea enviar sus documentos, ya sean cheques o facturas, debe hacerlo a través de un formulario denominado “Carta Guía flujos de pago para cheques y facturas”. El documento debe ser firmado por parte del cliente o apoderados de éste. El envío del formulario mencionado no significa la recepción y liquidación automática de documentos. Antes de ser aprobados los documentos deben ser analizados por el departamento de riesgos. Para el caso de las facturas electrónicas, se describirá el procedimiento a realizar en el Anexo 7.
- Análisis de riesgo de documentos: El análisis de riesgo consiste en revisar que los documentos recibidos y descritos en la carta guía cumplan con los requisitos establecidos. Este análisis se denomina Ficha de control, es decir, la acción interna de carácter administrativo que se realiza con el objeto de validar los documentos a comprar. Complementariamente, y respecto de los documentos a comprar, se confirman esencialmente su existencia, el monto o valor, fecha de giro, vigencia, fecha y forma de pago, así como requisitos específicos para la generación de éste último: imposiciones y obligaciones laborales al día, boletas de garantía, etc. A continuación se resumen los principales requisitos asociados a la disminución de riesgo que se deben tener en consideración a la hora de aceptar el documento.
 - Concentración de cheques:
 - La concentración sugerida deberá ser determinada en base al giro del cliente, atomización de sus cuentas por cobrar y plazo de venta promedio.

- El monto asignado de concentración tiene por objeto favorecer la atomización de la cartera a comprar del cliente y por ende disminuir el riesgo con este último.
 - El concepto de fondo consiste en que un cliente “débil” tenga una gran atomización o baja concentración- de su cartera.
 - Para deudores calificados, que superarán la concentración asignada al cliente, se debe crear una sub-línea, en base a los antecedentes disponibles. Esto permitirá asignar un monto de concentración mayor para un deudor en particular.
- Plazos:
 - El vencimiento de los documentos debe encontrarse dentro del plazo estipulado en la línea de crédito. En casos puntuales se podrán exceder estos plazos con autorización de la instancia que corresponda.
 - Los documentos que se compran deberán venir con sus endosos respectivos por parte del cliente o quien lo represente, quienes además deberán firmar la carta guía correspondiente.
 - En el caso de Cheques, los plazos de los documentos deberán encuadrarse dentro de los plazos normales del giro del negocio de nuestro cliente. Un plazo anormal, puede ser señal de que los documentos corresponden a una renegociación o pueden ser eventualmente “de favor”, es decir, corresponder a una transacción ficticia.
 - En el caso de Facturas, se debe revisar la fecha del giro de la factura. Un plazo superior a los 45 días desde su emisión hasta su operación en la empresa de factoring, puede ser evaluado como un indicador negativo de la capacidad de pago del deudor o bien de discrepancias respecto de la mercadería entregada o servicios, prestados.
- Características del deudor:
 - Deudor con a lo menos 5 años de existencia legal o antigüedad en el negocio o industria.
 - Deudor sin antecedentes negativos en Dicom o Sicom. Es decir, no debe registrar protestos vigentes de documentos ni morosidades por obligaciones bancarias o de leasing. Eventualmente se aceptarán, a criterio del evaluador, facturas y boletas morosas publicadas.
 - El deudor de facturas no debe registrar declaraciones previsionales no canceladas, se aceptan (en el caso de deudores no contratistas) la existencia de multas. Las condiciones señaladas precedentemente se deberán combinar con una cualquiera de las siguientes para calificar de elegible un deudor de facturas.
 - En el caso de empresas deudoras que no cumplan las condiciones de venta o deuda en el sistema exigidas en los puntos anteriores, pero que estén relacionadas a empresas que califiquen en las exigencias señaladas, se deberán acreditar claramente esa relación.
- Deudores Prohibidos:
 - Ningún cliente puede ser deudor de facturas.
 - Ningún deudor de cheques puede ser de facturas.
 - Aquellos que registren Dicom Laboral o Comercial.
 - No califican como deudores de facturas las personas naturales.
 - Se excluyen para calificar como deudores de facturas a Ministerios y entidades públicas, léase MOP, Serviu, Municipalidades, Hospitales Públicos y Servicios Gubernamentales en general.
- Condiciones de compra de cheque:
 - Dicom del girador sin protestos vigentes. El Dicom es exigible para todos aquellos documentos de monto superior a \$350.000 o en su defecto que la concentración junto a la cartera vigente supere el monto antes señalado.

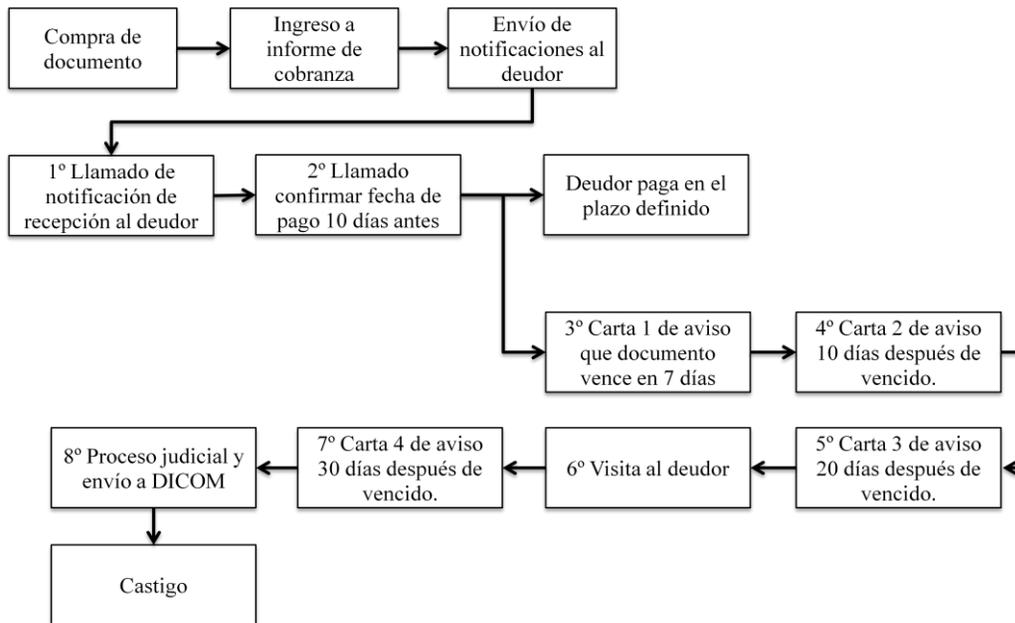
- Deuda Sistema Financiero del girador al día (sin deuda morosa ni vencida).
- Los cheques deberán tener al dorso los datos correspondientes a RUT y número telefónico del girador (deudor).
- Se debe exigir la factura de respaldo para las mayores concentraciones.
- Cheques abiertos o sin beneficiario deberán ser revisados con mayor rigurosidad.

Es importante destacar que los documentos recibidos desde la empresa garantizadora ya fueron verificados, sin embargo, la empresa de factoring debe hacerse cargo de re-validar dicha verificación para continuar con el procedimiento.

- c) **Aceptación de documentos:** Una vez analizado el riesgo de los documentos y aceptados para realizar factoring, se debe llevar a cabo la transmisión formal de los derechos del cliente a la empresa de factoring, especialmente para el cobro de los medios de pago (cheque, factura) originados por las ventas o servicios prestados por los clientes. Las facturas que se compran se reciben y se notifica el deudor la cesión del documento a la empresa de factoring. En el caso de los cheques, estos los almacena el departamento de tesorería de la empresa.
- d) **Transferencia de fondos al cliente:** El tesorero realizará la transferencia de fondos al cliente, la manera de calcular los montos a transferir se describe en la sección 9.2.2.

10.1.3 Procedimiento de cobranza:

Cuadro 8: Procedimiento de aprobación de documentos.



Fuente: Elaboración Propia.

- a) **Enviar notificaciones al deudor:** La empresa de factoring formula una carta de notificación notarial, esta corresponde a la notificación suscrita por el Notario en que se informa al deudor que el crédito correspondiente fue cedido a favor de la empresa de factoring. Luego, el deudor responde con una carta de aceptación a la empresa de factoring, por medio de este documento el deudor valida las facturas cedidas y otorga se consentimiento expreso para

que el cliente ceda sus derechos de cobro, obligándose a girar su pago a favor de la empresa de factoring.

- b) Seguimiento del estado de documentos: Los documentos aceptados tienen diversas fechas de vencimiento, por lo que se debe hacer un seguimiento del estado de los documentos con el fin de no olvidar ninguna fecha de pago.
- c) Enviar notificaciones de cobranza: El proceso de cobranza se inicia con el envío de una carta de aviso de cobranza al deudor con 10 y 7 días de anticipación. En caso de que no se efectúe el pago a los 7 días de vencido el documento, se envía una nueva carta de cobranza con la multa correspondiente en detalle. Si la situación de no pago continúa, nuevamente se envía una carta a los 10 días desde el vencimiento del documento y se vuelve a recordar el pago y la multa correspondiente. Finalmente, luego de 30 días del vencimiento del documento, se envía al cliente una notificación de que será enviado a Dicom.
- d) Recaudar dinero: La recaudación de dinero difiere cuando se trata de facturas y cheques. Para el caso de los cheques el procedimiento es simple, se debe verificar que el monto de los cheques cuadre con el monto que aparezca en el sistema y luego se cobran en el banco. Por otro lado, la recaudación de dinero correspondiente a las facturas es distinto, ya que la recaudación debe hacerse directamente en la empresa del deudor y en los días y horarios que ellos fijan, por lo tanto, se contará con empleados que se dediquen a la cobranza.
- e) Normalización: Este etapa se inicia en caso que el documento no sea pagado a tiempo, por lo que se deberá comenzar un proceso judicial. La empresa de factoring no incorporará un equipo legal a la empresa ya que no se justifica por los volúmenes con los que se pretenden operar, por lo tanto, se trabajará con una empresa externa de normalización.

10.2 Estructura funcional de la empresa

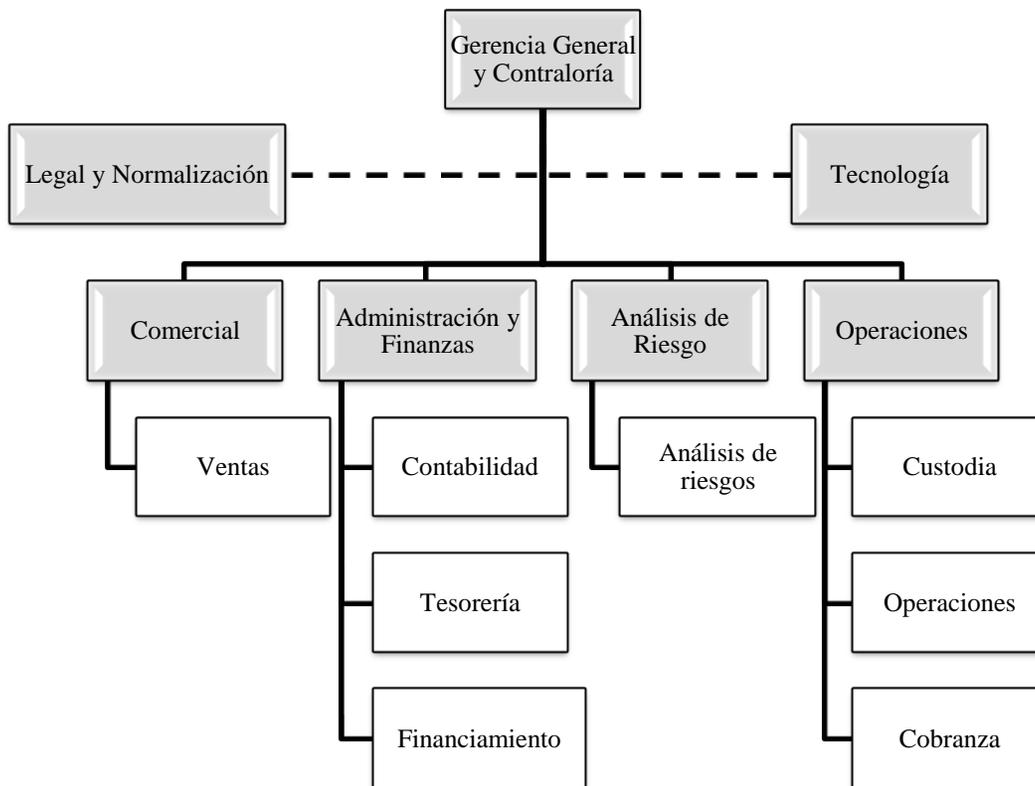
En base a las actividades necesarias para llevar a cabo la operación se define la estructura para la empresa de factoring, expuesta en la Figura 16. A través de esta estructura se resumen las áreas que se harán cargo de las actividades expuestas anteriormente.

- 1) Gerencia general: Responsable de rendir cuentas al directorio sobre los resultados de la empresa de factoring. Además de las características propias de una gerencia general, se resalta la relevancia de estar a cargo de la evaluación periódica del cumplimiento de funciones de las distintas áreas de la empresa y la planificación de los objetivos y metas a corto y largo plazo.
- 2) Área comercial: Responsable de la captación y retención de clientes de factoring. Está compuesta por la fuerza de ventas, la que deberá ser capacitada y controlada constantemente. Las actividades principales que deberá realizar el área comercial son el contacto y visitas al cliente, el ingreso de datos del cliente al sistema, la capacitación a los clientes sobre el proceso y finalmente, recolectar los documentos necesarios para la futura evaluación de la empresa y los documentos por cobrar.
- 3) Administración y Finanzas: Área responsable de llevar la contabilidad de la empresa, realizar las actividades de tesorería y conseguir el financiamiento necesario para cumplir con la estrategia de crecimiento de la empresa.

- 4) Área de riesgos: Área encargada de evaluar el riesgo de los nuevos clientes, definir las líneas de financiamiento y revisar los documentos que se reciben para realizar factoring.
- 5) Operaciones de factoring: Área responsable de las operaciones asociadas a los documentos a plazo, se encargará de la custodia de documentos, notificar cobranzas, control y seguimiento de documentos y finalmente, de la cobranza de dichos documentos.
- 6) Área de tecnología e información: Área responsable de la mantención y actualización de software, redes y equipos.
- 7) Área de legal y de normalización: Área externa responsable de la legalidad de los contratos con el cliente y los procesos judiciales asociados al no pago de documentos en los plazos pre-establecidos.

La estructura propuesta fue elaborada en base al estudio de las operaciones de múltiples empresas de factoring de mayor tamaño en el mercado. La línea punteada representa que el área será externalizadas (normalización y T.I). Además, se expone el Cuadro 9 cuyo objetivo es resumir a grandes rasgos las actividades principales que llevarán a cabo en cada una de las áreas definidas.

Figura 16: Organigrama funcional de la empresa



Fuente: Elaboración Propia.

Cuadro 9: Actividades principales de la operación y el área responsable

Orden	Actividad	Área Comercial	Adm. y finanzas	Análisis de Riesgo	Operación	Legal
1	Contactar y visitar al cliente	•				
2	Ingresas datos al sistema	•				
3	Definir línea de financiamiento			•		
4	Formulación de Contrato					•
5	Recepción de documentos de pago			•		
6	Análisis de Riesgo de documentos de pago			•		
7	Transferencia de fondos		•			
8	Envío de notificaciones notariadas				•	
9	Seguimiento de documentos				•	
10	Notificaciones de cobranza				•	
11	Recaudación de dinero				•	
12	Normalización de impagos					•

Fuente: Elaboración propia

10.3 Recursos Necesarios

A continuación se presentan los recursos necesarios para llevar a cabo la operación de factoring. El detalle de los costos de venta y los gastos de administración se encuentra en la sección 12.

- 1) **Oficina:** Para llevar a cabo las operaciones de factoring se arrendará una oficina ubicada en el mismo edificio donde se encuentra el resto de las empresas del grupo. El edificio se encuentra ubicada en el centro de Santiago y dado que el gerente general del grupo será el mismo que el del factoring, la ubicación facilita el trabajo y coordinación con el resto de las empresas. El arriendo mensual es de \$1 millón de pesos. Para habilitar la oficina será necesario invertir \$10 millones de pesos en remodelación y muebles.
- 2) **Software de gestión:** El software de gestión seleccionado se llama Winfac y se encarga mantener y proteger la integridad de la información generada por las empresas de factoring. Permite organizar la participación de los sectores de la empresa mediante la definición de un flujo de trabajo sistematizado, que acompaña el procedimiento definido, permitiendo descentralizar el ingreso y la validación de operaciones. El software implica un gasto mensual de licencia de \$350.000, sus funciones se utilizan en todas las áreas de la empresa y se resumen en:
 - Realizar los cálculos para el otorgamiento o compra de carteras.
 - Dar a conocer volumen comprado a la fecha, cantidad de clientes y operaciones, rentabilidad (intereses, gastos y comisiones), utilización de líneas de crédito aprobadas.

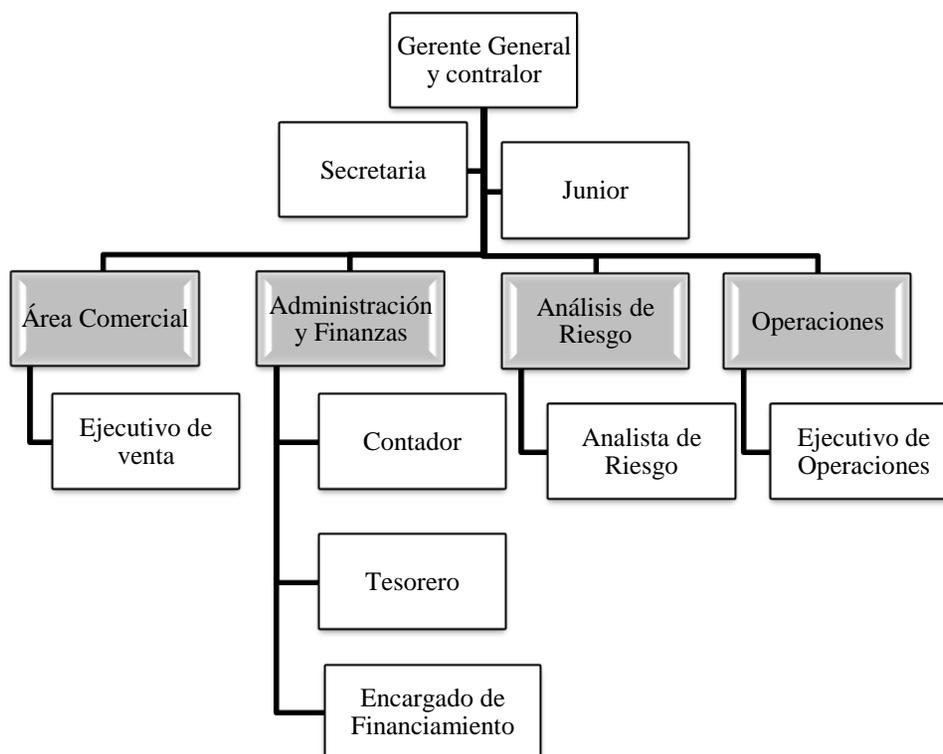
- Ayudar al análisis de clientes.
 - Entregar validaciones sobre límites de crédito otorgados, límites comerciales específicos, atomización cliente-firmante, plazos máximos, exceso de tasas y otras condiciones.
 - Permitir distintos autorizantes y niveles de autorización según la excepción.
 - Permitir realizar la administración de los valores físicos, realizando el envío automático de las fechas de vencimiento.
 - Realizar la baja y liberación de los límites afectados o bien administra el valor del recupero del valor rechazado.
 - Generar contabilidad automática de todos los eventos.
- 3) Portal Web: En el sitio web de la empresa se desea incorporar una nueva funcionalidad para facilitar e incentivar el uso del factoring de cheques vía web. La idea consiste en insertar una nueva opción en el portal web personalizado de los clientes de la garantizadora para que puedan solicitar el servicio de factoring de los documentos ya garantizados por la empresa. Esta modificación implica un gasto de \$300.000 y se realizará al inicio del proyecto.
- 4) Equipamiento necesario: Se considerará un gasto de \$8.000.000 en equipamiento necesario para el funcionamiento de la empresa. Esta suma considera computadores, teléfonos, instalación de redes computacionales, fotocopiadoras, impresoras, entre otros equipos necesarios para la oficina.
- 5) Servicios externos: Debido al tamaño de la empresa, no es necesario contar con un equipo de planta para las áreas legal y de normalización, contabilidad y tecnologías de la información. Por lo tanto, se contratarán empresas externas que realicen estas labores.
- a) Servicio legal y de normalización: Se contratará a la misma empresa que atiende a la empresa garantizadora y el gasto mensual equivale a \$600.000 para el año 1.
- b) Servicio de contabilidad y remuneraciones: Se contratará a la misma empresa que atiende a la empresa garantizadora y el gasto mensual equivale a \$400.000 para el año 1.
- c) Servicio de T.I: Se contratarán los servicios de una empresa por \$500.000 mensuales.

11. PLAN DE RECURSOS HUMANOS

11.1 Organigrama y descripción de cargos

En la Figura 17 se presenta el organigrama desarrollado para la empresa basado en el plan de operaciones desarrollado en la sección anterior. A continuación, se describen los cargos necesarios para la empresa de factoring.

Figura 17: Organigrama de la empresa



Fuente: Elaboración Propia

- a) Gerente general: Tendrá a cargo las tareas y actividades inherentes a un gerente general. Además, estará a cargo del cumplimiento de las metas y objetivos del área comercial, administración y finanzas, riesgos y operaciones. Cumplirá el rol de contralor y debe dar visto bueno a todas las tareas realizadas por el área de riesgo y operaciones. Finalmente, estará a cargo de obtener financiamiento para llevar a cabo las operaciones de la empresa.
- b) Secretaria: Debe estar a cargo de la recepción de la oficina, donde debe recibir documentos, atender visitas, atender llamados, informar a las distintas áreas, tener actualizada la agenda de reuniones, telefónica y de direcciones. Además, debe tener conocimiento de lo que ocurre en la empresa y servir de apoyo principalmente para el gerente general.
- c) Junior: Encargado de realizar los trámites necesarios para cada área y de realizar cobranzas en terreno cuando sea necesario, en especial para la cobranza de facturas. Debe estar atento y dispuesto para los requerimientos que surjan día a día en la empresa.

- d) Ejecutivos de ventas: Equipo encargado de la captación y visitas a los clientes para la recopilación de documentos necesarios para la evaluación de riesgo de la empresa y los documentos. Además deberá ingresar datos de los cliente al sistema y capacitar a los clientes sobre el proceso.
- e) Contador: Realizar las actividades de contabilidad de la empresa.
- f) Tesorero: Deberá estar a cargo del manejo del efectivo, la caja, los prestamistas y los bancos, realizando los pagos autorizados por el contralor (en este caso, gerente general). Además, deberá brindar información oportuna sobre la liquidez y las transacciones comerciales y financieras, almacenar información respecto a las transacciones realizadas y realizar boletines periódicamente sobre los fondos de la empresa.
- g) Analista de riesgos: Profesional a cargo de definir las líneas de crédito y que se cumplan los procedimientos para el análisis de riesgo, para luego aprobar o rechazar clientes, deudores o documentos por cobrar.
- h) Ejecutivo de operaciones: Ejecutivo a cargo de llevar a cabo las tareas de cesión, cobranza y operaciones relacionadas a las facturas.

11.2 Remuneraciones

En el Cuadro 10 se presentan las remuneraciones brutas estimadas para cada uno de los cargos que se utilizarán para la evaluación económica del proyecto. Las cifras fueron obtenidas en base a las remuneraciones ofrecidas dentro del grupo empresarial en la actualidad y se compararon con los gastos realizados por empresas de factoring similares.

Cuadro 10: Cuadro de remuneraciones (Millones de pesos)

Cargo	Área	Sueldo Bruto (\$)
Gerente General	Gerencia general	3,0
Ejecutivo Comercial (base)	Comercial	0,5
Ejecutivo de Operaciones	Operaciones	0,6
Analista de Riesgo	Análisis de Riesgo	0,7
Contador	Administración y finanzas	0,6
Tesorero	Administración y finanzas	0,6
Secretaria	Servicios Generales	0,5
Junior	Servicios Generales	0,4

Fuente: Elaboración Propia

Las remuneraciones expuestas son fijas para los ejecutivos de operaciones, analistas de riesgo, contador, tesorero, secretaria y junior. El gerente general y los ejecutivos comerciales recibirán una componente variable de su sueldo correspondiente al cumplimiento de las metas de otorgamiento mensuales. La cantidad de profesionales necesarios para cada año de evaluación del proyecto y la componente variable del sueldo será descrita en la sección 12.

12. PLAN FINANCIERO

12.1 Presupuesto de Caja Operacional

Se desarrolló un Presupuesto de Caja Operacional con el objetivo de prever los recursos monetarios que la organización necesita para llevar a cabo sus operaciones. El presupuesto incluye las entradas y salidas de efectivo esperados para la ejecución de la operación en un período de tiempo de 5 años. La importancia de esta herramienta es que permitirá observar y comprender el comportamiento mensual de los ingresos y salidas de fondos, además permitirá verificar el saldo mínimo, déficit y la evaluación de la necesidad de préstamos financieros. Al utilizar la herramienta se espera mostrar de donde provienen los ingresos y como se usarán esos fondos, indicando si la empresa genera suficiente dinero en efectivo para hacer frente a sus necesidades de pago.

El Presupuesto de Caja Operacional está pensado en base a la estrategia definida para el negocio. Durante los 5 años proyectados se realizará el servicio de factoring de cheques y a partir del año 3 se iniciará el servicio de factoring de facturas. En el Anexo 8 se muestra un presupuesto de caja mensual para el primer mes. A continuación se describirán cada uno de los ítems señalados dentro del Presupuesto de Caja Operacional anual expuesto en el Cuadro 11.

- a) Capital inicial: El negocio se iniciará con capital aportado por los accionistas de la empresa. En total, el factoring se iniciará con \$500 millones de pesos que serán utilizados para la compra de activos fijos y será el capital inicial para comenzar los otorgamientos en el mercado.
- b) Inversión en Activos Fijos: La empresa invertirá \$20 millones de pesos en activos fijos para que la empresa comience a operar. Los ítems se detallan en la sección 12.2
- c) Préstamos obtenidos: Los préstamos se obtendrán a través de prestamistas privados. A través de este presupuesto de caja es posible estimar la cantidad de dinero necesaria para que la empresa pueda continuar la operación a la tasa de crecimiento definida en la estrategia del negocio.
- d) Préstamos pagados: Para realizar este presupuesto de caja se supone que el dinero que es devuelto al prestamista se repone inmediatamente a través de otro préstamo. Por esta razón, no se consideran devoluciones de préstamos y la cantidad de dinero prestado aumenta mes a mes ya que se va re-otorgando y por ende acumulando. Se realiza este supuesto que dentro de la industria se opera a una alta tasa de apalancamiento. Por lo tanto, el crecimiento del factoring se respaldará en préstamos que permitan ir aumentando el valor de las colocaciones.
- e) Intereses pagados: El presupuesto de caja considera los intereses que se pagan a los prestamistas, la tasa de pago corresponde al 0,8% mensual del dinero prestado. Esta tasa se obtiene directamente de lo que se ofrece hoy en la industria del factoring.
- f) Colocaciones: Corresponde al dinero que se paga a las empresas por la adquisición de documentos. Es necesario realizar una distinción entre las colocaciones para factoring de cheques y de facturas. Para los cheques, la colocación corresponde al valor del documento

ya que estos están garantizados por la garantizadora de cheques, por lo tanto, la empresa no tomará medidas de retención y financiará un 100% del documento. Para las facturas, el otorgamiento corresponde al 90% del valor del documento de pago ya que se retiene un 10%. Esta retención disminuye el riesgo de la operación en caso que alguno de los documentos de la cartera no sea pagado.

Los documentos son a 30, 60 y 90 días, por lo tanto, para realizar la estimación de otorgamientos fue necesario establecer un supuesto respecto a cómo se distribuyen los documentos de acuerdo a su plazo de pago. Se clasificaron los documentos actuales de la empresa garantizadora y se llegó a que el 37% de los documentos tiene plazo de pago 30 días, el 42% tiene plazo de pago 60 días y el 21% tiene plazo de pago 90 días. Esta proporción será utilizada para estimar la cantidad de dinero otorgada para cada uno de los plazos de pago definidos, tanto para cheques como facturas en base a las metas que se proponen en el punto m.

- g) Recaudaciones: Corresponden al dinero que se recauda una vez realizada la cobranza de los documentos. Para este ítem se supone que todo el dinero que se otorga se recauda en su totalidad en el plazo correspondiente.
- h) Diferencia de precio: Es el ingreso que se obtiene por la operación, corresponde a la tasa que se le cobra al cliente por el servicio. El factoring de cheques y facturas tienen tasas diferenciadas debido al riesgo que representa cada operación. En el caso de los cheques la tasa es de un 2,8% mensual del otorgamiento y en el caso de las facturas un 3% mensual del otorgamiento. La estructura de las tasas fue definida en la sección 9.2.2. Para comprender mejor el resultado expuesto en el presupuesto de caja se ejemplificará como se calcula una diferencia de precio. En el mes 4 de operación de factoring de cheques se recaudan \$99,9 millones de pesos del mes pasado, \$98,7 de hace dos meses y \$42 millones de hace 3 meses y sabemos que la tasa es de un 2,8% mensual. Por ejemplo, la diferencia de precio para el mes 4 se obtiene así, $2,8\% \cdot 99,9 + 2,8\% \cdot 98,7 \cdot 2 + 2,8\% \cdot 42 \cdot 3 = 11,85$
- i) Gastos administrativos: Corresponden a los gastos necesarios para poder llevar a cabo la operación e incluyen sueldos, servicios externos, seguros, gastos básicos, gastos notariales, entre otros. El análisis en detalle se realiza en la sección 12.2.
- j) Provisión de incobrables: Se incluye este ítem ante la eventualidad de no cobrar al deudor ni al cliente, algún documento adquirido protestado. El porcentaje de provisión intenta incluir el riesgo del negocio en la evaluación y fue estimado en base al estudio de las informes a la SVS de tres empresas importantes en el mercado del factoring no bancario. La provisión que se considerará en el caso de los cheques es de un 0,5% del valor otorgado y en el caso de las facturas un 2,1% del valor otorgado.
- k) Comisiones pagadas: Corresponden al 0,3% del monto colocado, tanto para el factoring de cheques como el de facturas. Estas comisiones repartirán entre los ejecutivos comerciales.
- l) Fondos Mutuos: Durante el primer año se consideran los fondos mutuos para el dinero que se mantiene en caja. Luego, no se considera ya que se supone que todo el dinero que se obtiene es otorgado nuevamente.

- m) Retiros: Tal como lo dicta la ley, la empresa realizará retiros del 30% de las utilidades el último mes del año de operación.

Cuadro 11: Resumen anual de Presupuesto de Caja Operacional

PRESUPUESTO DE CAJA OPERACIONAL

		Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
1. Capital		500,00					
2. Inversión en AF		-20,00					
3. Ptmos obtenidos		550,26	737,70	1.669,21	1.508,58	1.474,61	
4. Ptmos pagados		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
5. Intereses pagados		-14,11	-82,53	-197,53	-336,74	-476,58	
6. Cheques							
7. Colocaciones	37%	-1.582,44	-3.504,92	-5.665,11	-7.904,08	-10.179,95	
8. Colocaciones	42%	-1.796,28	-3.978,56	-6.430,67	-8.972,20	-11.555,62	
9. Colocaciones	21%	-898,14	-1.989,28	-3.215,34	-4.486,10	-5.777,81	
10. Recaudaciones	Hasta 30	1.371,31	3.341,20	5.473,54	7.726,37	9.980,34	
11. Recaudaciones	Hasta 60	1.338,74	3.604,96	5.997,61	8.566,01	11.104,47	
12. Recaudaciones	Hasta 90	570,34	1.708,17	2.892,04	4.179,54	5.440,97	
13. Facturas							
14. Colocaciones	37%	0,00	0,00	-1.407,19	-3.330,58	-5.663,98	
15. Colocaciones	42%	0,00	0,00	-1.597,35	-3.780,65	-6.429,39	
16. Colocaciones	21%	0,00	0,00	-798,67	-1.890,33	-3.214,69	
17. Recaudaciones	Hasta 30	0,00	0,00	1.220,93	3.142,05	5.472,45	
18. Recaudaciones	Hasta 60	0,00	0,00	1.193,37	3.357,87	5.992,21	
19. Recaudaciones	Hasta 90	0,00	0,00	509,00	1.577,30	2.885,37	
20. Dif. De precio Cheques	2,80%	161,27	438,92	732,06	1.047,12	1.358,34	
21. Dif. De precio Facturas	3,00%	0,00	0,00	154,04	437,69	783,39	
22. Gastos administrativos		-150,52	-169,12	-215,20	-238,60	-262,00	
23. Otros gastos		-1,20	-1,20	-1,20	-1,20	-1,20	
24. Provisiones cheques	0,50%	-16,40	-43,27	-71,82	-102,36	-132,63	
25. Provisiones facturas	2,10%	0,00	0,00	-61,39	-169,62	-301,35	
26. Comisiones cheques	0,30%	-12,83	-28,42	-45,93	-64,09	-82,54	
27. Comisiones facturas	0,30%	0,00	0,00	-11,41	-27,00	-45,92	
28. Impuestos		0,00	-15,30	-55,91	-108,63	-167,49	
29. Inversión en FM		-375,91	0,00	0,00	0,00	0,00	
30. Rescate de FM		375,91	0,00	0,00	0,00	0,00	
31. Retiro anual		0,00	-18,36	-67,10	-130,36	-200,99	
Saldo de caja		-480,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

Fuente: Elaboración Propia

- n) Metas de colocación mensual: Metas que se fijan para colocar dinero mensualmente. En el Cuadro 12 se muestra la meta mensual de colocaciones para el último mes del año. Como ejemplo para comprender el cálculo, en diciembre del primer año se tiene como meta otorgar \$570,62 millones en cheques, de los cuales el 37% corresponde a cheques a 30 días, el 42% corresponde cheques a 60 días y el 21% corresponde a cheques a 90 días. (Las proporciones fueron explicadas en el punto f). Los cálculos se realizan bajo el supuesto que la empresa se mantendrá en crecimiento durante el período evaluado. En el Cuadro 13 se muestra la tasa de crecimiento mensual necesaria para alcanzar las metas de otorgamiento partiendo con de \$200 millones mensuales el primer mes. Por ejemplo, el primer mes del primer año se parte con una meta de \$200 millones, luego el crecimiento mensual definido corresponde al 10%, por lo tanto, el segundo mes se tiene como meta colocar \$220 millones, el tercer mes \$242 millones, etc. Para una mejor comprensión se puede revisar el flujo proyectado mensual en el Anexo 9. En el Cuadro 13 se presentan las tasas de crecimiento proyectadas para las colocaciones mensuales. Las cifras fueron obtenidas en base a un análisis del desempeño de tres factoring pequeño en el mercado y en base a las metas a largo plazo impuestas por la empresa.

Cuadro 12: Meta de colocación para el último mes del año

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Metas de colocación mensual cheques	570,62	1.013,11	1.530,87	2.011,16	2.550,64
Metas de colocación mensual factura	0,00	0,00	503,38	1.012,90	1.530,57

Fuente Elaboración Propia

Cuadro 13: Tasa de crecimiento de colocaciones mensuales

Tasa de crecimiento colocaciones mensuales	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Cheques	10%	5%	4%	3%	2%
Facturas	0%	0%	10%	6%	4%

Fuente Elaboración Propia

- o) Saldo de cartera: En la estrategia se menciona que se espera llegar a \$1.000 millones de pesos en colocaciones promedio a fines del primer año, esa cifra corresponde a los documentos por cobrar que están en poder de la empresa que aún no han sido cobrados durante el último mes de operación, también se denomina saldo de cartera. En el Cuadro 14 se presenta el saldo de cartera proyectado para el último mes de cada año de operación. Se observa que a fines del año 1 el saldo de cartera corresponde a \$996,47 millones, es decir, la empresa posee documentos de un valor total de \$996,47 millones que no han sido cobrados y en el quinto año el saldo de cartera es de \$7.403, cifras cercanas a las propuestas en los objetivos estratégicos.

Cuadro 14: Cartera de colocaciones promedio para el último mes del año

CARTERA DE COLOCACIONES	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Colocaciones	-570,62	-1013,11	-2034,26	-3024,07	-4081,21
Recaudaciones	480,04	928,33	1862,30	2839,81	3896,80
Colocaciones netas	-90,59	-84,78	-171,96	-184,26	-184,41
Saldo de cartera	-996,47	-1814,89	-3642,71	-5457,50	-7403,14

Fuente Elaboración Propia

12.2 Flujo de Caja

A continuación se presentan los ítems que son incluidos en el flujo de caja, además se describen los principales supuestos realizados para obtener el flujo final. El proyecto será evaluado en un plazo de 5 años y finalizará con la venta del negocio en funcionamiento.

12.2.1 Inversión

Total de la inversión inicial requerida para la puesta en marcha del proyecto. La empresa se inicia con un capital de \$500 millones, de los cuales se consideran la remodelación a la oficina en arriendo, los muebles necesarios, los equipos computacionales entre otros gastos que incluyen la formación de la sociedad. Se resume lo anterior en el Cuadro 15. Los \$480 millones restantes serán utilizados para llevar a cabo las operaciones del negocio de factoring, incluido el capital de trabajo.

Cuadro 15: Inversión inicial (Millones de pesos)

Remodelación	\$5
Muebles	\$5
Equipos computacionales	\$8
Otros gastos	\$2

Fuente: Elaboración Propia

12.2.2 Ingresos

La estructura y estimación de ingresos corresponde a la suma de la diferencia de precios obtenida a través de las colocaciones tanto para cheques como facturas. Las cifras expuestas en el flujo de caja se extraen del Presupuesto de Caja Operacional (Cuadro 8, página 57, líneas 20 y 21) donde se puede comprender como fueron obtenidas.

12.2.3 Egresos

- a) Costos de venta: Dentro de los costos de venta se consideran las comisiones pagadas por gestión comercial (Cuadro 8, página 57, líneas 26 y 27), además se incluyen los intereses por los préstamos (Cuadro 8, página 57, línea 5) y las provisiones de incobrables asociados a la operación de factoring de cheques y facturas (Cuadro 8, página 57, líneas 24 y 25). El aumento de costos que se produce año a año se explica por el aumento de los colocaciones y se obtiene a través del Presupuesto de Caja Operacional (Cuadro 8, página 57).
- b) Gastos de operación
 - Sueldos: En el Cuadro 16, se expone la cantidad de personal necesario para cada una de las etapas del proyecto. Durante el primer y segundo años la empresa realizará operaciones de factoring de cheque exclusivamente y espera contar con 11 trabajadores durante el segundo año. Esta cifra se basa en satisfacer las necesidades de una operación pequeña. Según los entrevistados experimentados en factoring, para este nivel de operaciones un solo ejecutivo de operaciones tiene capacidad para cumplir con todas las funciones y se debe enfocar la energía en las fuerzas de ventas, por lo tanto, se han considerado 3 ejecutivos de venta para el final del año 2. En el año 3 se iniciará el negocio de factoring de cheques y facturas, por

lo que será necesario incrementar el personal. Dado que las operaciones de facturas son más complejas que las de factoring se reforzarán los junior que se encargan de la recaudación de dinero, los ejecutivos de venta, se contará con dos tesoreros para agilizar los pagos y se aumentarán los analistas de riesgo para disminuir el riesgo de la operación con facturas. El número de trabajadores expuesto se basa en el estudio de 3 informes de resultados de factoring nacionales no bancarios y se realizaron proporciones entre el nivel de operación y el número de trabajadores. Además del resultado obtenido por ese análisis, se buscó reforzar el área de ventas y operaciones con el fin de lograr las metas propuestas.

Cuadro 16: Cantidad personal necesario

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Gerente general	1	1	1	1	1
Ejecutivos de venta	2	3	4	5	6
Contador	1	1	1	1	1
Tesorero	1	1	2	2	2
Secretaria	1	1	1	1	1
Junior	1	1	2	3	4
Analista de riesgos	1	1	2	2	2
Ejecutivos de operaciones	1	2	3	4	5
Total de trabajadores	9	11	16	19	22

Fuente: Elaboración Propia

- **Servicios externos:** Como se menciona en el plan de operaciones, la empresa contratará una serie de servicios externos para completar y apoyar la operación. Año a año va aumentando la cantidad y el valor de los documentos, por lo tanto, los costos de servicios externos irán en aumento y esto debe ser considerado en el flujo de caja. En el Cuadro 17 se presenta la variación de costo mensual para los servicios externos. Las cifras fueron estimadas con profesionales de contabilidad y abogados, en el caso de T.I y la licencia de software se mantienen de la misma forma, ya que el crecimiento de la operación no influye en su precio.

Cuadro 17: Gasto mensual en servicios externos (Millones de pesos)

Costo mensual	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Contabilidad y rem.	-0,40	-0,50	-0,60	-0,70	-0,80
Estudio de abogados externos	-0,60	-0,70	-0,80	-0,90	-1,00
Servicios de T.I externos	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
Software WINFAC	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
Total	-1,85	-2,05	-2,25	-2,45	-2,65

Fuente: Elaboración Propia

- Otros servicios: Además de los servicios externos específicamente relacionados con la operación, deben considerarse los servicios básicos para el funcionamiento de una empresa. A continuación se describen algunos de los gastos que irán en aumento a medida que aumenten las operaciones dentro de la empresa.
 - Luz, agua, gas: Aumentan a medida que hay más gente y más operaciones.
 - Publicidad y promociones: El aumento se especifica en el plan de marketing.
 - Artículos de librería: Aumento del uso de papel, tóner, carpetas, etc. a medida que aumentan las operaciones.
 - Transporte y movilización: Cuando se inicia el servicio de factoring de facturas la operación requiere recaudar dinero en terreno, por lo que se utiliza más transporte.
 - Gastos notariales: Las notificaciones notariales son parte de la notificación de factoring de facturas y el inicio de contratos, a medida que se trabaje con nuevos clientes y facturas el gasto va en aumento. La cifra fue estimada en base a proporciones con las operaciones de otros factoring no bancarios en el mercado.
- c) Otros gastos: Se considera un ítem de \$1,2 millones de pesos anuales para gastos no específicos de la empresa.

12.2.4 Depreciación

Se considera la depreciación de los muebles y los equipos computacionales. Según el sitio web del servicio de impuestos internos los muebles tienen una vida útil de 7 años y los computadores una vida útil de 6 años. Por lo tanto, para un gasto de \$8 millones de pesos en equipos computacionales, significa una depreciación de \$1,33 millones anuales. Para los muebles se gasta \$5 millones de pesos, para una vida útil de 7 años significa una depreciación anual de \$0,71 millones de pesos. Finalmente, la depreciación total anual es de \$2,05 millones de pesos anuales.

12.2.5 Valor Residual.

Dado que los computadores y los muebles aun no están del todo depreciados, se considerará los años que queden de depreciación como su valor residual y corresponde a \$2,76 millones.

Al finalizar la evaluación del proyecto en el año 5, se realizará la venta de la empresa en funcionamiento, ya que es una práctica habitual dentro de la industria. Los inversionistas esperan recibir al menos la inversión inicial más un retorno del 10% anual, es decir \$750 millones.

12.2.6 Flujo de caja del presupuesto

Anteriormente se han detallado los elementos básicos pertenecientes a un flujo de caja, la inversión, los ingresos y egresos operacionales, los momentos en que ocurren estos ingresos y egresos y el valor residual del proyecto. En el Cuadro 18 se expone el flujo de caja obtenido para este proyecto.

Cuadro 18: Flujo de caja anual del proyecto (Millones de pesos)

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Ingresos	161,27	438,92	886,10	1.484,81	2.141,73	
<i>Ingresos por cheques</i>	161,27	438,92	732,06	1.047,12	1.358,34	
<i>Ingresos por factura</i>	0,00	0,00	154,04	437,69	783,39	
Costos de Venta	-43,35	-154,22	-388,08	-699,81	-1.039,02	
<i>Comisiones cheques</i>	-12,83	-28,42	-45,93	-64,09	-82,54	
<i>Comisiones facturas</i>	0,00	0,00	-11,41	-27,00	-45,92	
<i>Intereses préstamos</i>	-14,11	-82,53	-197,53	-336,74	-476,58	
<i>Castigo cheques</i>	-16,40	-43,27	-71,82	-102,36	-132,63	
<i>Castigo facturas</i>	0,00	0,00	-61,39	-169,62	-301,35	
Gastos de Administración	-150,52	-169,12	-215,20	-238,60	-262,00	
<i>Sueldos y Salarios</i>	-88,80	-102,00	-135,60	-153,60	-171,60	
<i>Gerente General</i>	-36,00	-36,00	-36,00	-36,00	-36,00	
<i>Ejecutivos de venta</i>	-12,00	-18,00	-24,00	-30,00	-36,00	
<i>Contador</i>	-7,20	-7,20	-7,20	-7,20	-7,20	
<i>Tesorero</i>	-7,20	-7,20	-14,40	-14,40	-14,40	
<i>Secretaria</i>	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	
<i>Junior</i>	-4,80	-4,80	-9,60	-14,40	-19,20	
<i>Analista de Riesgos</i>	-8,40	-8,40	-16,80	-16,80	-16,80	
<i>Operaciones</i>	-7,2	-14,4	-21,6	-28,8	-36	
<i>Contabilidad y remuneraciones externas</i>	-4,80	-6,00	-7,20	-8,40	-9,60	
<i>Estudio de abogados externos</i>	-7,20	-8,40	-9,60	-10,80	-12,00	
<i>Servicios de T.I externos</i>	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	-6,00	
<i>Software WINFAC</i>	-4,20	-4,20	-4,20	-4,20	-4,20	
<i>Seguros</i>	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	
<i>Servicios telefonía internet</i>	-7,20	-7,20	-9,60	-9,60	-9,60	
<i>Artículos de librería</i>	-3,60	-4,80	-6,00	-7,20	-8,40	
<i>Reparaciones y mantenciones</i>	-2,16	-2,16	-2,16	-2,16	-2,16	
<i>Arriendo de oficina</i>	-12,00	-12,00	-12,00	-12,00	-12,00	
<i>Gastos comunes</i>	-1,80	-1,80	-1,80	-1,80	-1,80	
<i>Luz, agua, gas</i>	-3,60	-3,60	-6,00	-6,00	-6,00	
<i>Aseo</i>	-2,40	-2,40	-2,40	-2,40	-2,40	
<i>Publicidad y promociones</i>	-1,20	-1,20	-3,60	-3,60	-3,60	
<i>Transporte y movilización</i>	-0,72	-0,72	-1,20	-1,80	-2,40	
<i>Gastos notariales</i>	-1,80	-3,60	-4,80	-6,00	-7,20	
<i>Patente</i>	-2,50	-2,50	-2,50	-2,50	-2,50	
Otros gastos	-1,20	-1,20	-1,20	-1,20	-1,20	
Depreciación	-2,05	-2,05	-2,05	-2,05	-2,05	
Pérdida del ejercicio anterior	0,00	-35,84	0,00	0,00	0,00	
Utilidades antes de Impuestos	-35,84	76,49	279,57	543,15	837,46	
Impuesto (20%)	0,00	-15,30	-55,91	-108,63	-167,49	
Utilidad después de impuestos	-35,84	61,19	223,66	434,52	669,97	
Depreciación (-)	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Pérdida del ejercicio anterior (-)		0,00	35,84	0,00	0,00	0,00
Flujo operacional		-33,79	99,08	225,71	436,57	672,02
Valor Residual equipos y muebles						2,76
Valor venta de empresa						750,00
Inversión en maquinaria	-20,00					
Capital	-480,00					
Flujo no operacional	-500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	752,76
Flujo de caja	-500,00	-33,79	99,08	225,71	436,57	1424,78

Fuente: Elaboración Propia

12.2.7 Composición del pasivo

A continuación se realizará un análisis similar a lo realizado en la Sección 6.3.1 con el fin de comprender la composición del pasivo de la empresa cada año de operación (Cuadro 3, página 28). Tal como se menciona en el punto m de la sección 12.1, se retira un 30% de las utilidades anuales el último mes del año de operación, mientras que el resto vuelve a ser utilizado para colocaciones. El objetivo de realizar este análisis es comprobar que con el flujo de caja evaluado que la empresa está operando de manera similar al resto de la industria de factoring, es decir, con altas tasas de apalancamiento. Los resultados se exponen en el Cuadro 19. La empresa podría presentar dificultades en obtener préstamos en un principio, pero como se pudo comprobar con el estudio a medida que la empresa gana experiencia y credibilidad puede optar a más fuentes de financiamiento. Para un mejor comprensión y análisis se adjuntan los balances proforma para los años 1, 3 y 5 de operación en el Anexo 9.

Cuadro 19: Composición de pasivos de la empresa (Millones de pesos)

	Año 1		Año 2		Año 3		Año 4		Año 5	
Colocaciones	996,47		1814,89		3642,71		5457,5		7403,14	
Capital Propio	446,21	45%	505,98	28%	661,21	18%	963,31	18%	1433,53	19%
Préstamos de terceros	550,26	55%	1308,91	72%	2981,5	82%	4494,19	82%	5969,61	81%

Fuente: Elaboración Propia

13. EVALUACIÓN ECONÓMICA DEL PROYECTO

Para evaluar la rentabilidad del proyecto se utilizan las herramientas de Valor Actual Neto (VAN), Tasa Interna de Retorno (TIR) y el Período de Recuperación de la Inversión (PRI). La evaluación que se presentará a continuación se basa en los flujos obtenidos en la sección anterior. En el Cuadro 20 se presentan los resultados obtenidos para el VAN, TIR y PRI. El VAN fue calculado en base a una tasa de descuento del 15%. La tasa de descuento fue estimada en base al retorno alternativo sobre su capital que tienen los inversionistas más un diferencial de riesgo, el cual en este caso correspondería a la tasa mínima que los inversionistas esperan de la inversión.

Cuadro 20: Indicadores de rentabilidad del proyecto

VAN (15%)	\$652 Millones de pesos
TIR	39 %
PRI	4 años

Fuente: Elaboración Propia

Bajo los supuestos realizados para obtener el flujo de caja y bajo una tasa de descuento del 15% se obtiene un VAN positivo, por lo tanto el proyecto debería aceptarse. Respecto al TIR, es mayor o igual a la tasa de descuento de la empresa, por lo tanto, el proyecto debe aceptarse. Finalmente, el período de recuperación de la inversión es de 4 años.

13.1 Análisis de Sensibilidad

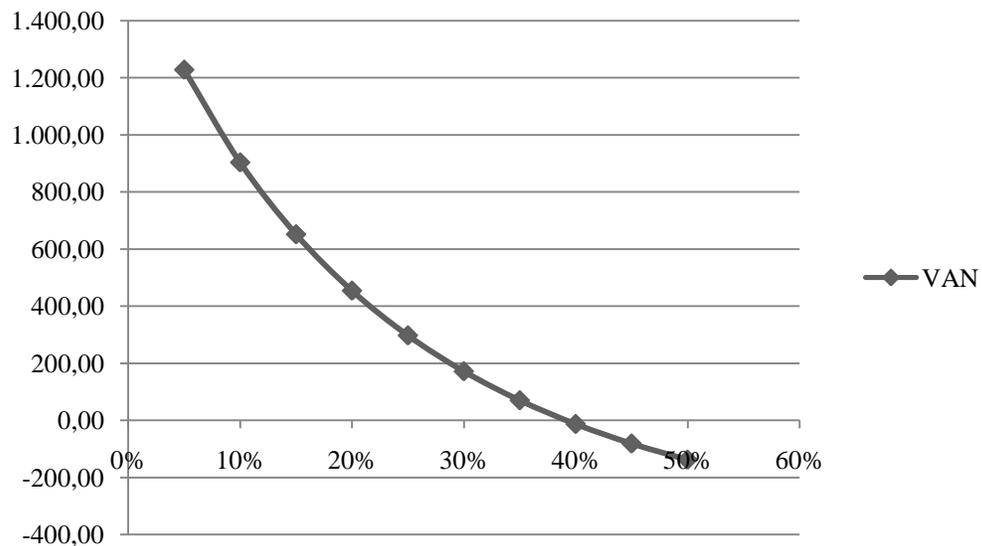
La evaluación económica realizada corresponde solo a uno de los escenarios posibles en específico, cuyos supuestos fueron descritos al inicio de esta sección. Se debe tener en cuenta que hay cambios en el entorno y las estimaciones son imposibles de predecir con exactitud. Por lo tanto, se debe entender de donde proviene la rentabilidad del proyecto y de los eventuales cambios en las variables que fueron estimadas. El análisis de sensibilidad tiene como objetivo estudiar la variación de múltiples parámetros y revelar el efecto que tienen las variaciones en los pronósticos sobre la rentabilidad.

13.1.1 Análisis del punto de equilibrio

El objetivo de este análisis es evaluar hasta qué punto pueden cambiar las variables para que el VAN (15%) sea cero. Corresponde a un análisis unidimensional, es decir, se estudia una sola variable dejando el resto constante.

- Tasa de crecimiento de metas de colocaciones: Si la tasa de crecimiento mensual de los otorgamientos disminuye un 89% el VAN es 0.
- Tasa de descuento: El VAN es cero cuando la tasa de descuento anual es de 39%. En la Figura 18 se grafica la variación de la tasa de descuento versus el valor del VAN.

Figura 18: Tasa de Descuento VS. VAN.



Fuente: Elaboración Propia

- Diferencia de precios de cheques: Si la diferencia de precio de los cheques disminuye de 2,8% a 1,87 % el VAN es 0. Es decir, al disminuir la diferencia de precio de los cheques en un 33,2%, el VAN es 0.
- Valor de desecho: Si el valor de desecho es 0, el van sigue siendo positivo, sin embargo, dado que el dinero se reinvierte anualmente sigue siendo de importancia para los inversionistas.
- Costos de venta: Si se aumenta el costo de ventas en un 66% anual el VAN es 0, esto incluye las pagos de intereses, provisiones y comisiones.
- Gastos de administración: Si se aumentan los gastos de administración en un 106% el VAN es 0.
- Tasa de pago a los prestamistas: Si la tasa de pago a los prestamistas aumenta de 0,8% a 1,5%, es decir un 87,5% el VAN es 0.

Como conclusión de este análisis unidimensional, se obtiene que el proyecto es más sensible a la diferencia de precios de los cheques y a los costos de venta. El hecho de que la diferencia de precios de cheques tenga un mayor impacto que la de las facturas, se explica porque el proyecto ofrece el servicio de cheques durante todo el período en que se evalúa, mientras que el negocio con facturas solo se inicia en el año 3.

13.1.2 Análisis de escenarios

A través de un análisis multidimensional se evaluará que ocurre con el VAN cuando se modifica más de una variable al mismo tiempo. Al cambiar las variables se pueden obtener un muchas combinaciones posibles, sin embargo, para esta sección solo se considerará tres escenarios optimista, pesimista y muy pesimista. A continuación se presentarán los escenarios seleccionados y se resumirán sus evaluaciones económicas en el Cuadro 21. Finalmente, se incluirá un análisis sobre qué ocurriría ante distintos escenarios en la distribución de documentos manteniendo todo lo demás constante.

- Escenario Optimista: La tasa de crecimiento de los otorgamientos mensuales aumenta 10%, Gastos administrativos se mantienen, Diferencia de precio de cheques aumenta 10%, diferencia de precios de facturas aumenta 10% y el valor residual aumenta un 10%. (Que aumente la tasa de otorgamiento implica automáticamente un aumento en los costos por ventas)
- Escenario Pesimista: La tasa de crecimiento de los otorgamientos mensuales disminuye 10%, Gastos administrativos aumentan 10%, Diferencia de precio de cheques disminuye 10%, diferencia de precios de facturas disminuye 10% y el valor residual disminuye un 10%. (Que disminuya la tasa de otorgamiento implica automáticamente una disminución en los costos por ventas).
- Escenario Muy pesimista: La tasa de crecimiento de los otorgamientos mensuales disminuye 20%, Gastos administrativos aumentan 20%, Diferencia de precio de cheques disminuye 20%, diferencia de precios de facturas disminuye 20% y el valor residual disminuye un 20%. (Que disminuya la tasa de otorgamiento implica automáticamente una disminución en los costos por ventas).

Cuadro 21: Evaluación económica para distintos escenarios

	VAN (15%)	TIR	PRI
Escenario Optimista	\$1101	52%	4
Escenario Pesimista	\$206	24%	5
Escenario Muy Pesimista	-\$184	6,19%	-

Fuente: Elaboración Propia

En el escenario Optimista las variables del flujo presentan una variación positiva del 10% respecto al proyecto originalmente evaluado y como resultado se obtiene que el VAN del proyecto es positivo y aumenta considerablemente respecto al VAN inicial. En el escenario Pesimista las variables del flujo varían negativamente un 10%, obteniendo un VAN positivo aun, pero considerablemente menor que el VAN original. Finalmente, en el escenario Muy Pesimista las variables del flujo varían negativamente un 20%, obteniendo un VAN negativo. Es importante tener en cuenta que estos son sólo 3 escenarios de los posibles y el objetivo es que el lector pueda hacerse una idea de lo que podría ocurrir con el proyecto teniendo como referencia los escenarios presentados.

- Análisis de distribución de documentos: Se estudiarán 3 casos respecto a la variación en el número de documentos de cheques y facturas.
 - Tanto la proporción de los cheques como de las facturas se distribuyen uniformemente, se obtiene un VAN de \$706 una TIR de 41% y un PRI de 4 años.
 - Sólo la proporción de las facturas se distribuyen uniformemente y los cheques se mantienen como están, se obtiene un VAN de \$610, una TIR de 38% y un PRI de 4 años.

- No llegan documentos a 90 días y el resto de la proporción es uniforme tanto para cheques como facturas, se obtiene un VAN de \$265, una TIR de 26% y un PRI de 5 años.
- En el Cuadro 22 se resumirá que ocurre con el proyecto si se trabaja exclusivamente documentos solo a 30, 60 o 90 días.

Cuadro 22: Evaluación económica para distintos escenarios

	VAN 15%	TIR	PRI
Solo documentos 30 días	(\$229)	3,4%	-
Solo documentos 60 días	\$758	43%	4
Solo documentos 90 días	\$1636	66%	3

Fuente: Elaboración Propia

El objetivo de presentar este análisis es que el lector tenga una idea de lo que ocurriría si varía la distribución de los documentos, en la sección del flujo se presenta una proporción de los cheques dentro de la empresa en la actualidad y se supone que se mantiene a lo largo del proyecto, sin embargo, se hace un supuesto fuerte de que las facturas tendrán la misma distribución. A través de este análisis se concluye que la distribución de documentos si afecta a la rentabilidad del proyecto, por ejemplo, si no se trabaja con documentos a 90 días el VAN disminuye considerablemente, esto se debe a que es necesario conseguir más capital para llegar a las metas de otorgamiento, aumentando el costo por ventas. Por otro lado, al haber una distribución homogénea de documentos el VAN aumenta considerablemente en los casos presentados.

13.2 Riesgos asociados al proyecto

El proyecto presentado presenta una serie de riesgos asociados a cambios regulatorios, ciclo económico, riesgo de crédito, concentración de documentos y el manejo de los sistemas.

- **Riesgo de Financiamiento:** El proyecto puede verse interrumpido por un déficit en la obtención de recursos necesarios para su funcionamiento.
- **Cambio Regulatorio:** Dado que la normativa del factoring se ha ido ajustando con el tiempo, cualquier cambio en la normativa legal que afecte al sector representa un riesgo tanto para la operación como la capacidad de cobro.
- **Ciclo económico:** Los cambios globales o nacionales en la economía pueden traer repercusiones en el negocio, podría afectar las metas de rentabilidad, restringir el crecimiento o se pueden perder muchos clientes. Ante una situación de este tipo también se pueden abarcar sectores a los que el sistema bancario no otorga, lo que también podría presentarse como una oportunidad para atraer nuevo clientes.

- **Riesgo de liquidez:** Existe un riesgo de desfase entre los plazos y las tasas, lo que podría generar una situación de baja liquidez. Para reducir este riesgo se debe mantener un seguimiento constante de los pagos de intereses, recaudaciones y compromisos que implique la operación.
- **Riesgo de otorgación de crédito:** Los documentos a fecha representan un riesgo de no pago alto, estos pueden tener una mala solvencia por parte del deudor y la empresa deberá ser capaz de realizar una adecuada evaluación de riesgo y coberturas. La empresa de factoring deberá ser capaz de seleccionar y evaluar cuidadosamente los riesgos involucrados en la adquisición de documentos candidatos a hacer factoring. En el plan de operaciones se presentan una serie de procedimientos que buscan abarcar estos riesgos como lo son las visitas para la evaluación financiera del cliente y el deudor y la recolección de antecedentes para comprobar la capacidad de pago, entre otros. Posterior a las evaluaciones iniciales correspondientes se debe hacer un seguimiento activo del comportamiento financiero tanto del cliente como del deudor. Con el cumplimiento de los procedimientos establecidos y con una constante revisión de los resultados de estos procedimientos el factoring debería reducir el riesgo de sus operaciones.
- **Concentración de documentos:** El riesgo de no pago ante una alta concentración de documentos en un cliente es muy alta, por lo que se deben tener políticas claras al respecto de las máximas concentraciones que puede tener en cualquier momento del tiempo, tanto con sus clientes así como con los deudores. Estas políticas deben estar contenidas en un Manual de Riesgo y Control de Procesos, que debe actualizarse regularmente.
- **Sistemas:** Los sistemas computacionales se manejan por operadores externos y deben estar protegidos y respaldados ya que la información que se almacena es fundamental para el funcionamiento adecuado del negocio y puede representar un riesgo para este.

14. CONCLUSIONES

El objetivo del trabajo fue desarrollar un plan de negocio para que un grupo empresarial inicie una empresa de factoring relacionada a una empresa garantizadora de cheques. La oportunidad de negocio se encuentra en el mercado del factoring, servicio que consiste en entregar a las empresas liquidez anticipada de sus cuentas por cobrar. Los documentos garantizados son muy atractivos para las empresas de factoring ya que el riesgo de no pago ha sido conocido previamente y por esta razón, se ha decidido iniciar un factoring propio basado en los documentos que se registran dentro de la empresa garantizadora de cheques. Para llevar a cabo este plan de negocio se completaron una serie de etapas consecutivas que permitieron analizar la factibilidad del negocio.

La primera etapa consistió en realizar un estudio de mercado de la industria del factoring, del que se concluye que la industria está en una etapa de expansión y más empresas han comenzado a reconocer la necesidad del servicio. Además, se pudo caracterizar a los clientes, la competencia y las formas de financiamiento que existen en el mercado. Se pudo estimar que aproximadamente los factoring atienden sólo un 8,31% de las empresas del rubro comercial y se estima además un total de 9.255 clientes potenciales para la empresa. Se distinguen los factoring bancarios con una colocación promedio de \$2.643.092 millones de pesos a fines de 2012 y los no bancarios con colocaciones promedio de \$190.034 millones de pesos a fines de 2012. Los competidores directos de la empresa serán los factoring no bancarios y los prestamistas privados serán los principales proveedores de fondos para que realicen la operación.

La empresa posee múltiples fortalezas para iniciarse en el mercado del factoring ya que conoce muy bien el comportamiento de sus deudores en el rubro del comercio al por mayor y menor. Además, registra un stock de documentos a plazo de un valor de \$2.700 millones, los cuales están garantizados por la empresa, por lo que esta asumiría el riesgo de no pago en caso de realizar factoring. La empresa garantizadora tiene proyecciones de crecimiento del 10% anual, lo que podría significar incrementar las operaciones de factoring de cheques y así lograr las metas de colocaciones que este se proponga. La empresa debe poner énfasis en conseguir financiamiento para lograr sus metas de colocaciones y además debe ser muy cuidadosa a la hora de gestionar los créditos, ya que el negocio representa un riesgo alto de no pago. Existen múltiples amenazas en el entorno debido a posibles cambios de regulaciones y como se desarrolle la economía tanto a nivel nacional como internacional. Por otro lado, se descubrieron posibles oportunidades dentro de la industria como lo son plataformas web de facturación electrónica, el aumento de la facturación electrónica y se espera un buen desempeño de la economía nacional para este año.

En base a la información obtenida se define un objetivo estratégico que consiste en ofrecer un servicio de factoring de cheques, exclusivo para los clientes de la empresa garantizadora que registren documentos a fecha. Esta cartera de documentos tienen un valor de \$2.700 millones de pesos y el objetivo de la empresa es que a fines del primer año la empresa logre una colocación promedio de \$1.000 millones de pesos. La estrategia de posicionamiento consiste en ofrecer precios convenientes respecto al mercado y otorgar más beneficios. La principal fuente de ventajas competitivas para realizar el servicio consiste en que los documentos ya se encuentran garantizados por la empresa lo que disminuiría el tiempo de respuesta en un plazo máximo de 1 día hábil. De los estudios mencionados se extrae que las facturas corresponden al 63% del total de documentos a fecha adquiridos en el mercado del factoring, por lo tanto, se ha decidido

incorporar el servicio de factoring de facturas a partir del tercer año de operación. El objetivo de la empresa es lograr una colocación promedio de \$7.000 millones de pesos en el mercado del factoring a fines del quinto año entre facturas y cheques, cifra que representaría el 0,04% del mercado de los factoring no bancarios.

Definida la estrategia se desarrolla un marketing mix donde se expone que se trabajará con facturas y cheques a 30, 60 y 90 días, adquiriendo el 100% del valor de los cheques y el 90% del valor de las facturas con el fin de disminuir el riesgo de la operación. Definido el servicio, como se obtendrá el precio y como se promocionará, se desarrolla el plan de operaciones. El plan de operaciones muestra las principales actividades necesarias para llevar a cabo las operaciones y entrega procedimientos desarrollados para disminuir el riesgo de la estas, como las visitas a clientes, la definición de líneas de financiamiento a clientes y deudores, quienes deben aprobar las transacciones, etc. Se pone especial énfasis en que cada una de las recomendaciones detalladas en el desarrollo del plan debe ser cumplida para disminuir el riesgo de la operación. Lo expuesto sería sólo una referencia para el posterior desarrollo del manual de operaciones de la empresa de factoring. Una vez conocidas las actividades necesarias y las áreas que debe tener la empresa se desarrolla un plan de recursos humanos que describe los cargos necesarios y sus remuneraciones aproximadas en base a lo que se ofrece en la actualidad dentro de la empresa garantizadora.

En base a los planes anteriormente desarrollados se elabora un Plan Financiero de Operaciones, que consiste en primer lugar en el desarrollo de un Presupuesto de Caja Operacional que tiene como objetivo comprender como son los flujos de dinero dentro de la empresa y eso permitirá la evaluación de la necesidad de préstamos. Luego, se realiza un flujo de caja con los datos obtenidos del presupuesto de caja y algunos supuestos realizados respecto a las proyecciones del negocio.

Los resultados de la evaluación económica son positivos ya que indican que el proyecto tiene un VAN de \$652 millones de pesos a una tasa de descuento del 15% y presenta una TIR de 39%. El período de evaluación del proyecto es de 5 años y el proyecto presenta un PRI (período de retorno de inversión) de 4 años.

Con el fin de estudiar la variación de distintos parámetros sobre los pronósticos de la rentabilidad se presenta un análisis de sensibilidad del que se concluye que el proyecto es sensible a que se cumplan las metas de colocaciones, a la diferencia de precios que se aplique a los documentos y a los costos de venta. Además se evalúan distintos escenarios, se presenta uno pesimista, uno regular y uno optimista. Se concluye que el proyecto en un escenario muy pesimista en que todos los parámetros varían negativamente un 20% deja de ser rentable. Posteriormente se describen una serie de factores de riesgo asociados al proyecto los que deben ser considerados, de lo que se concluye que existen varios riesgos a los que la empresa debe estar atento para actuar con anticipación. Se destacan principalmente el riesgo de liquidez si no se administran bien los flujos de caja y los riesgos de otorgación de crédito mal evaluada implica un riesgo enorme a la operación, por lo que se sugiere siempre evitar la concentración de documentos en una sola empresa. Finalmente, teniendo en cuenta lo anterior y adoptando los procedimientos y sugerencias expuestos en el plan de operaciones, se concluye que el proyecto es factible de llevar a cabo y se recomienda su realización.

15. BIBLIOGRAFÍA

- [1] K. Weinberger. Plan de Negocios: Herramienta para evaluar la viabilidad de un negocio. Perú: Natahan Associates Inc., 2009.
- [2] N. Sappag C y R. Sappag C. Preparación y evaluación de proyectos. México: McGraw Hill, 2003.
- [3] Johnson G., Scholes K. y Whittington Richard. Fundamentals of Strategy. Estados Unidos: Prentice Hall, 2009.
- [4] Hitt M., Ireland R. y Hoskisson R. Administración estratégica, competitividad y conceptos de globalización”. México: International Thomson Editores, 2001.
- [5] “What is marketing?”, apuntes del ramo IN4601 Marketing I, Departamento de Ingeniería Industrial de la Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas de la Universidad de Chile, Otoño 2011.
- [6] “Investigación de mercado”, apuntes el ramo IN6004 Gestión Integral de Negocios, Departamento de Ingeniería Industrial de la Facultad de Ciencias Físicas y Matemáticas de la Universidad de Chile, Otoño 2012.
- [7] Kotler & Armstrong. Fundamentos del Marketing. Estados Unidos: Prentice Hall, 2008.
- [8] Betarce, Jaime A. La Industria del Factoring en Chile. Chile: Universidad de Chile, 2001.
- [9] Superintendencia de bancos e instituciones financieras (SBIF): Glosario de términos financieros. 2011. Disponible: <http://www.sbif.cl/sbifweb3/servlet/Glosario?indice=5.0>
- [10] Diario Financiero: “Factoring: firmas no bancarias crecieron más de 37% durante el año 2012”. 29 de enero de 2013. Disponible: http://www.df.cl/factoring-firmas-no-bancarias-crecieron-mas-de-37-durante-2012/prontus_df/2013-01-28/211947.html
- [11] La Segunda: “Proyecciones económicas 2013: Lo que viene para Chile y el mundo”. Diciembre 2013.
- [12] Abrams, Rhonda. The successful business plan. Estados Unidos: The planning shop,2003.
- [13] Tesis: “Factoring como instrumento de financiamiento y de servicios”, Chile: Universidad Gabriela Mistral, 2002.

ANEXOS

ANEXO 1: Términos Utilizados

1. Asociación Nacional del Factoring (ANFAC)
2. Asociación Chilena del Factoring (ACHEF)
3. Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)
4. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
5. Sistema nacional de Comunicaciones Financieras (SINACOFI)
6. Factura: Es un documento privado que extiende un vendedor a un comprador, acredita legalmente la decisión de las partes, de trasladar de uno a otro el dominio de la mercancía objeto del negocio, mediante el pago del valor previamente acordado.
7. Cheque: Título de crédito expedido a cargo de una institución de crédito, por quien esté autorizado por ella al efecto, conteniendo la orden incondicional de pagar una suma de dinero a la vista, al portador o a la orden de una persona determinada. Orden escrita girada por el librador (dueño de la cuenta corriente bancaria) contra el banco librado (aquel en que éste tiene su cuenta corriente bancaria) para que éste pague a su presentación el todo o parte de los fondos que aquél posea.
8. Pagaré: Escrito por el cual una persona llamado suscriptor se obliga directamente a pagar a otra, llamada beneficiario, o a su orden una cantidad determinada o determinable de dinero en una fecha definida. Documento financiero o título en que se deja constancia de que quien lo suscribe tiene la obligación de pagar a la fecha específica en el documento y a la persona identificada en el mismo una cierta suma de dinero. Normalmente el pagaré es producto de una operación de crédito.
9. Contrato de compra venta: La compraventa es un contrato en que una de las partes se obliga a dar una cosa y la otra a pagarla en dinero. Aquella se dice vender y esta comprar. El dinero que el comprador da por la cosa vendida, se llama precio.

ANEXO 2: Puntos principales del contrato de garantía

Todos los cheques que tengan ese código quedan registrados y su pago es garantizado en caso de no pago hasta un límite estipulado en el contrato. Algunos puntos que se definen en el contrato son:

1. Causales de rechazo común:
 - Documento con orden de no pago.
 - Girador figure en registros internos de la empresa como fallecido.
 - Detección que cuenta corriente no pertenece al Rut del girador.
 - Registro de que la cuenta corriente está bloqueada.
 - Girador figure con protestos vigentes en Boletín de información comercial.
 - Cuando la empresa detecte que el girador está excedido en giros o en montos de documentos girados en el comercio o que tenga prórrogas vigentes de documentos consultados con anterioridad.
 - Girador tenga deuda con la empresa o en empresas relacionadas.
2. Causales de rechazo determinadas previamente por el cliente:
 - Cliente acepta que el girador figure con morosidad en los registros del comercio a los cuales la empresa tiene acceso.
 - Cliente acepta que el girador registre deudas entregadas en comisión de cobranza a la empresa o a alguna empresa relacionada.
3. Plazos y montos definidos para otorgar el código de verificación:
 - Monto límite para dar código cuando el girador registre documentos por vencer.
 - Plazo máximo para dar código cuando el cheque a fecha sea emitido.
 - Antigüedad mínima de cuenta corriente para dar código.
 - Máximo atraso del cliente en el pago del servicio.
 - Máximo monto de venta por consulta electrónica.
4. Parámetros y montos de rechazo por evaluación de girador y transacción por cantidad:
 - Límite de cantidad de cheques por venta.
 - Límite de cantidad de cheques por día.
5. Definición del costo del servicio:
 - Cantidad de consultas mensuales mínimas contratadas por cantidad y por monto.
 - Costo Base del servicio en base a consultas, monto y porcentaje de cheques garantizados.
 - Costo aplicable a consultas por sobre el mínimo.

ANEXO 3: Operación estándar del factoring en Chile

Este anexo es un extracto de [13].

a) Modalidad en que se ofrece el servicio de factoring doméstico

En Chile se lleva a cabo el factoring definido como “factoring con recursos”, tomando como referencia el traspaso de riesgo. En este tipo de factoring el riesgo de no pago de documento es asumido directamente por el cliente, por lo tanto, si existe algún documento impago por insolvencia del comprador del bien, entonces el factor exige al cliente que se asuma su compromiso y se pague el documento.

Este tipo de factoring se presenta de acuerdo a las características de las carteras de documentos de los compradores que tiene la empresa vendedora del bien. Así, si esta empresa tiene una cartera concentrada en pequeños clientes en los que existan históricamente deudas incobrables o impagas, entonces el factor tendrá cierta aversión a comprar estos documentos. Por otro lado, si existe una cartera de compradores altamente concentrada en uno o pocos compradores, entonces el riesgo de impagos aumenta, ya que si uno de ellos no paga, el factor se puede ver expuesto a apuros financieros.

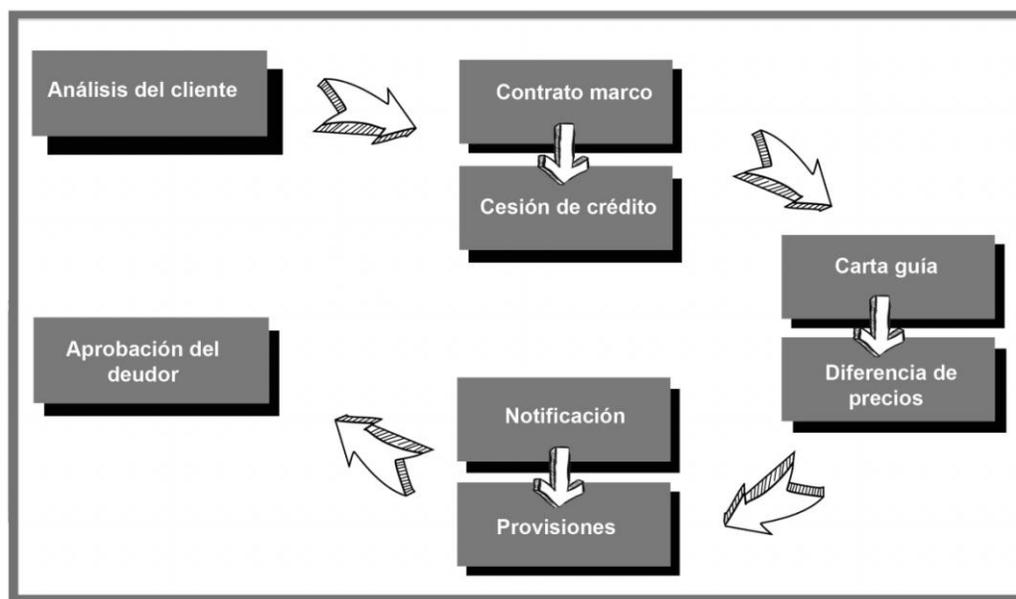
Por otro lado, en Chile se utiliza la modalidad de notificación y se refiere a la operación de factoring. Esta modalidad implica que los clientes del factoring envían sus documentos con una cláusula en que se notifica a sus deudores que es solo el factor quien puede recibir el pago. La notificación implica que la empresa vendedora del producto, es decir, el cliente del factoring no puede validar el pago de facturas. De esta forma el factoring se asegura de ser quien recibe el pago.

Las actividades de la gestión de créditos son labores efectuados normalmente por el departamento de ventas de la empresa. Al pasar estas funciones al factor, se evita que las empresas concentren esfuerzos y tiempo en la recuperación de las ventas al crédito, lo que permite que la empresa sea más eficiente tanto en la producción de bienes como en la función de ventas. Desde el punto de vista económico, esta liberación de actividades de la empresa tiene un costo, el que está incluido en la comisión cobrada por el factor.

b) Operación del factoring:

La operación del factoring comienza cuando el cliente que desea vender sus documentos por cobrar se pone en contacto con el factoring. En la Figura 19 se muestra un esquema de los pasos a seguir para que se lleve a cabo la operación. La información fue extraída de [8], fue corroborada y complementada con la ayuda de un experto.

Figura 19: Pasos previos a la liquidación de documentos por cobrar



Fuente: Elaboración propia

A continuación se describe en detalle cada una de las etapas de la operación.

- Análisis del cliente luego de que entregue información financiera o de créditos.
 - Contrato marco: Acuerdo entre la empresa de factoring y el cliente. En este punto se definen los términos de la transacción y el marco regulatorio general.
 - Cesión de crédito: El cliente transfiere sus créditos por un determinado valor. La cesión debe constar por escritura pública o instrumento privado.
 - Carta guía: Anexo a cada contrato de cesión en el que se individualizan los documentos que contienen los créditos cedidos (factura, cheques, letras, entre otros)
 - Diferencia de precios: Margen entre el valor real de crédito que se compra y el precio que la empresa del factoring paga por el.
 - Notificación: Se coloca en conocimiento el deudor por la cesión de la factura o documento
 - Provisiones: Son resguardos que se toman en relación a la mora o días en que la factura permanece impaga.
 - Aprobación del deudor es el acto en que el deudor se compromete a pagar la deuda.
- c) Descripción del contrato de factoring: Desde el punto de vista jurídico, el factoring es un contrato en que las partes acuerdan celebrar varios actos jurídicos, que para ellos constituyen una unidad, de tal forma, que el consentimiento que presentan es a la totalidad de la operación. Las características de este contrato son:

- Consensual: Contrato de factoring se perfecciona desde el momento en que el cliente y el factor se ponen de acuerdo en la entrega de los documentos y en adelanto de su valor, deduciendo previamente los costos por los servicios que involucra el factoring.
 - Bilateral: Contrato provoca obligaciones recíprocas tanto para el cliente como para el factor.
 - Oneroso: Del contrato de factoring se derivan beneficios tanto para el cliente como para el factor, ganancias mutuas entre ambos contratantes. La utilidad para el cliente consiste en el adelanto del valor de los documentos que en este caso, más la utilidad en términos económicos es el ingreso de la venta, y la utilidad para el factor es el precio que cobra por los servicios prestados, el que se descompone en intereses y comisiones.
 - Conmutativo: Equivalencia de la operación entre el cliente y el factor, así como a las presentaciones entre el cliente y el factor. Se considera que las prestaciones entre el cliente y el factor son equivalentes. De este modo, la entrega de los documentos del cliente al factor, es equivalente al adelanto del monto de los créditos contenidos en ellas. Por otro lado, se asume que el pago de la comisión del cliente al factor y los servicios que este último le preste, son equivalente y recíprocos.
 - De acto sucesivo: El cumplimiento de las obligaciones por las partes, se lleva a cabo continuamente en actos repetidos, durante un período previamente establecido. Estos actos repetidos se sirven recíprocamente de causa y la falta de uno de ellos significa la cesación del otro.
 - Plazo: El contrato tiene plazo pactado por ambas partes, el cual normalmente es de un año.
 - Atípico: No es regulado por la ley. En este sentido el contrato de factoring se acepta como atípico, pues no está afecto a normas generales y particulares de una disciplina legislativa especial.
 - De adhesión: Este punto se refiere a que las cláusulas contractuales son establecidas por el factor, y el cliente no tiene facultades para modificar el formulario de contrato prestado por el factor.
- d) Costos asociados a la operación para el cliente

El factoring es un mecanismo de financiamiento y está asociado a ciertos costos que se resumen en el Cuadro 23.

Cuadro 23: Resumen de los costos para el cliente del factoring

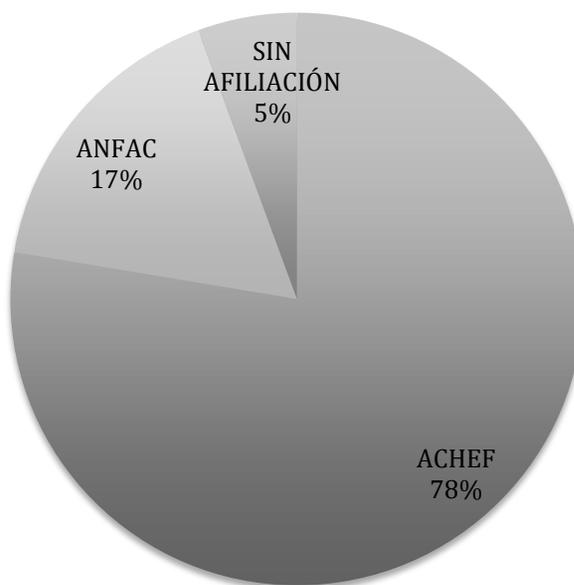
Tasa de interés	<ul style="list-style-type: none">▪ La tasa de interés que afecta a la operación de factoring está relacionada con los recursos financieros entregados por el factor al cliente, generalmente suele ser mayor que la tasa de interés por créditos bancarios y su fluctuación dependerá de la asignación por el riesgo asociado a la cartera por cobrar y sus plazos de vencimiento.
Comisión	<ul style="list-style-type: none">▪ Costo asociado por el servicio de cobranza prestados por el factor al cliente la cual está asociada al número de documentos, la distribución geográfica de los deudores y el tipo de documento que se transa en el factoring.
Gastos	<ul style="list-style-type: none">▪ Dentro de los gastos asociados a la operación de factoring se pueden considerar los gastos notariales y legales, debido a las distintas formalidades que se deben cumplir para la contratación del servicio.

Fuente: Elaboración propia

ANEXO 4: Estadísticas de la Industria del factoring en Chile.

Antes de estudiar en detalle las estadísticas del factoring en Chile, se deben hacer distinciones respecto a los tipos de factoring que existen en la industria. En primer lugar, se distingue entre los factoring bancarios y privados ya que su operación se regula de manera diferente. Los factoring bancarios están ligados a un banco y operan al amparo de la ley general de bancos, poseen un control riguroso que permite mayor transparencia, lo que limita el grado de flexibilidad. Los factoring privados operan fuera de la supervisión de la SBIF y de la propia ley de bancos, sin embargo, están reguladas por sus propios bancos y en algunos casos por la SVS, las normas tributarias, el código de comercio y el código civil. En segundo lugar, dentro de la industria existen dos asociaciones de empresas de factoring, la Asociación Chilena del Factoring (ACHEF) y la Asociación Nacional del Factoring (ANFAC). Estas asociaciones tienen como objetivo promover y proteger a las compañías que las integran, realizar estudios técnicos que asesoren y orienten a los socios en la conducción de su negocio y divulgar la práctica del factoring y su interés en el desarrollo de la economía del país y de las empresas. La Figura 20 muestra la participación de mercado de las asociaciones según el número de clientes que poseen. Este estudio fue realizado el año 2011 por ANFAC y considera un total de 21.447 clientes de factoring.

Figura 20: Participación de mercado del factoring según número de clientes



Fuente: ANFAC

Para analizar la industria del factoring se analizarán los resultados del año 2012 de los factoring pertenecientes a ANFAC, ACHEF y aquellos que no tienen afiliación.

1. Asociación Chilena del Factoring (ACHEF)

La ACHEF fue fundada en 1994 y al conformarse la asociación, la industria nacional del factoring se consolida en la economía nacional. En la actualidad la asociación cuenta con 17 empresas socias de las cuales 15 son factoring bancarios. En el Cuadro 24 se resumen los resultados de la asociación en diciembre 2012, según la publicación “Factoring: Firms no bancarias crecen un 37% el año 2012”, el día 29 de enero de 2013 en el Diario Financiero.

Cuadro 24: Resultados diciembre 2012 ACHEF

Nº Clientes	18.232
Stock de documentos adquiridos netos (MM\$)	\$2.643.092
Crecimiento respecto al año anterior	8,8%
Proyección de crecimiento para 2013 (según ACHEF)	10%

Fuente: Elaboración propia

En diciembre 2012 la empresa posee \$2.643.092 millones de pesos en stock de documentos, un 8,8% más que el año 2011, sin embargo, las proyecciones apuntaban al crecimiento del 15%. En [10], el presidente de ACHEF reconoció que el crecimiento está bajo las expectativas y proyecta un crecimiento similar para este año y afirma: “Creemos que 2013 no debería entregar un crecimiento superior al 10%, lo que estará en relación con el movimiento del IMACEC y otros indicadores económicos. Así, el sector industrial subirá de orden del 7%, comercio 11,6% y construcción 16,4%”.

2. Asociación Nacional del Factoring (ANFAC)

La ANFAC fue fundada en 2003 y busca contribuir al desarrollo socioeconómico del país, apoyando las actividades que sus socios realizan en beneficio de las pequeñas y medianas empresas chilenas. En la actualidad la asociación cuenta con 17 socios correspondientes a factoring no bancarios. En el Cuadro 25 se resumen los resultados de la asociación en diciembre 2012 según la publicación “Factoring: Firms no bancarias crecen un 37% el año 2012”, el día 29 de enero de 2013 en el Diario Financiero.

Cuadro 25: Resultados diciembre 2012 ANFAC

Nº Clientes	3.903
Stock de documentos adquiridos netos (MM\$)	\$190.034
Crecimiento respecto al año anterior	37%
Proyección de crecimiento para 2013 (según ANFAC)	Igual a 2012

Fuente: Diario Financiero: “Firms no bancarias crecieron más de un 37% el 2012” (29/01/13)

En la Diciembre 2012 la empresa cuenta con 3.903 clientes y un stock de documentos de \$190.034 MM, un 37% más que el stock de documentos del año 2011. Hubo un aumento del 60% en actividad ya que las facturas de proveedores pyme pasaron de 6.400 en enero a 10.200 en diciembre del 2012.

El presidente de ANFAC, Carlos Baudrand, afirma que “El crecimiento del país se ve aumentado por las facilidades que cada vez más empresas dan a sus proveedores para el descuento de las facturas por cobrar, lo que beneficia tanto a éstas como a sus socios comerciales de menor tamaño”. Respecto a las tendencias del negocio afirma: “Debe haber un mercado potencial de 80.000 empresas que son susceptibles de hacer factoring, también advierte que hay algunos riesgos que impiden el crecimiento. Estos pasan desde entregar más certeza jurídica a la factura, hasta evitar que algunas empresa grandes sigan violando la ley al oponerse a la libre circulación de las facturas.”

3. Factoring sin afiliación

Los factoring sin afiliación son difíciles de cuantificar ya que dada la naturaleza del negocio, muchos de estos no deben rendir cuentas a ninguna institución financiera. Sin embargo, las asociaciones establecidas estiman que tienen el 5% de participación del mercado y se logró identificar 30 empresas no afiliadas.

ANEXO 5: Estudio sobre servicios que ofrecen los distintos factoring

- a) Servicios que ofrecen socios ACHEF y participación de mercado: Se realizó un estudio de los servicios que ofrecen los 10 principales factoring pertenecientes a la asociación ACHEF, basado en el stock de documentos que poseen. El objetivo de este estudio fue identificar que servicios ofrecen cada uno los socios y descubrir las tendencias en este segmento de la industria. El Cuadro 26 resume los resultados obtenidos, se puede observar que el factoring de factura es realizado por todas las empresas y que el factoring de cheque no es tan común, esto se explica porque la mayoría de estos factoring están ligados a la ley general de bancos y esta no permite la operación con cheques dentro de los bancos (el tema regulatorio será analizado en detalle en la sección 7.6). Los cheques, Boucher de tarjeta de crédito y bonos médicos son los documentos menos aceptados por los factoring de la ACHEF. Finalmente, el servicio de Confirming y Factoring FOGAPE no son comunes dentro de las empresas de ACHEF y el factoring Internacional lo ofrecen el 50% de las empresas en estudio.

En el Cuadro 27 se resume la participación de los 10 principales socios de ACHEF dentro de la asociación. Se puede observar que BCI factoring posee la mayor cantidad de stock de documentos adquiridos y representa el 22,3%, seguido e BanChile factoring que representa el 16,8%. Dada la cantidad de clientes y stock de documentos de la asociación se puede concluir que estas dos empresas de factoring son las más grandes del mercado nacional.

Cuadro 26: Servicios ofrecidos por Socios ACHEF

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
Factorline	•	•			•				•	
BanChile Factoring	•		•	•	•				•	
BCI Factoring	•		•		•				•	
Security	•	•	•	•	•	•	•	•	•	•
Corpbanca	•		•		•	•	•	•	•	•
Santander	•				•					
Rabobank	•				•					•
Incofin	•	•	•	•	•	•		•		
Bice Factoring	•	•	•	•	•	•		•		
BBVA Factoring	•		•	•						

A	Factoring doméstico facturas	F	Factoring doméstico tarjetas
B	Factoring doméstico cheques	G	Factoring bono médico
C	Factoring doméstico pagarés	H	Confirming
D	Factoring doméstico contratos	I	Factoring internacional
E	Factoring doméstico letras	J	Factoring FOGAPE

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 27: Participación de mercado de Socios ACHEF

Empresas ACHEF			
	Clientes	Stock de documentos \$MM	Participación de mercado ACHEF
BCI Factoring	5393	542633	22,34%
Banco Chile Factoring	2469	408115	16,80%
Banco BBVA	122	233434	9,61%
Factorline	4247	199591	8,22%
Banco Chile	140	185788	7,65%
Banco Santander Factoring	1144	180948	7,45%
Factoring Security	1304	167794	6,91%
Corpbanca Factoring	333	95589	3,93%
Bank Itau	353	77782	3,20%
Banco Internacional	324	65018	2,68%
Santander Factoring	887	58107	2,39%
Total		2.249.313	100%

Fuente: Estadísticas sitio web de ACHEF

- b) Servicios que ofrecen socios ANFAC: Se estudiaron los servicios que ofrecen los factoring pertenecientes a ANFAC y se puede observar que al no existir la regulación de la ley general de bancos, más empresas ofrecen el servicio de factoring de cheques. En general, este grupo de empresas no realiza factoring internacional, servicio de Confirming ni factoring FOGAPE. Esto se atribuye principalmente a que las empresas que pertenecen a esta asociación son más pequeñas y poseen un menor capital para colocar en el mercado. En el Cuadro 28 se presentan los servicios ofrecidos por socios ANFAC.

Cuadro 28: Servicios ofrecidos por Socios ANFAC

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
Argenta	•	•	•	•	•					
Avanza	•	•	•	•	•					
Baninter	•		•	•	•					
Ban Tattersall	•	•						•		
Coval	•							•		
Creceer	•	•	•	•	•		•			
Euroamérica	•									
Factoring y Finan.	•	•			•			•		
Logros	•	•	•	•	•			•		
Mercantil	•	•								
Factoriza	•	•					•			
First Factors	•	•							•	
Orsan	•	•	•	•	•					
Penta	•	•	•	•	•					

Fuente: Elaboración propia

ANEXO 6: Estimación del tamaño de mercado

En el Cuadro 29 se resume la participación de las empresas de factoring de ACHEF y ANFAC en las distintas industrias del país.

Cuadro 29: Tamaño de mercado de Asociaciones de factoring

	ACHEF	ANFAC	SUMA	MERCADO	%
Comercio por mayor y menor	3828	897	4725	56832	8,31%
Construcción	3828	507	4335	20183	21,48%
Manufactura no metálica/metálica	3646	624	4270	22148	19,28%
Intermediación financiera	3828	117	3945	13803	28,58%
Transporte, almacenamiento, com.	2005	469	2474	16466	15,02%
Agricultura, ganadería, Pesca	729	313	1042	17563	5,93%
Inmobiliaria, alquiler	0	469	469	25121	1,87%
Electricidad, gas y agua	364	39	403	736	54,76%
Otras actividades comunitarias	0	156	156	3375	4,62%
Minería y Canteras	0	118	118	2063	5,72%
Enseñanza	0	117	117	4084	2,86%
Servicios sociales y salud	0	39	39	5964	0,65%
Hoteles y Restaurant	0	39	39	6781	0,58%
GENERALIZADO	18228	3904	22132	195119	11,34%

Fuente: Elaboración propia, fuente estudios estadísticos SII.

Son de interés para la empresa, las que se desenvuelvan en la misma industria que sus clientes actuales, es decir, las que se dedican al comercio al por mayor y menor. Se clasificaron los clientes actuales de la empresa por rubro y se concluyen los más relevantes y se estima el tamaño de mercado. En el Cuadro 30 se presentan los resultados obtenidos.

Cuadro 30: Estimación de tamaño de mercado para nuevo servicio

Sub-categoría	Total de Empresas	Empresas Atendidas	Empresas disponibles
501020 - VENTA O COMPRAVENTA AL POR MENOR DE VEHICULOS AUTOMOTORES NUEVOS O USADOS, EXCEPTO MOTOCICLETAS	955	11	944
503000 - VENTA DE PARTES, PIEZAS Y ACCESORIOS DE VEHICULOS AUTOMOTORES	456	13	443
504010 - VENTA DE MOTOCICLETAS	21	2	19
513100 - VENTA AL POR MAYOR DE PRODUCTOS TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	701	5	696
513920 - VENTA AL POR MAYOR DE ARTICULOS ELECTRICOS Y ELECTRONICOS PARA EL HOGAR	178	7	171
513940 - VENTA AL POR MAYOR DE PAPEL Y CARTON	115	4	111
514110 - VENTA AL POR MAYOR DE COMBUSTIBLES LIQUIDOS	57	1	56
514320 - VENTA AL POR MAYOR DE MATERIALES DE CONSTRUCCION, ARTICULOS DE FERRETERIA Y RELACIONADOS	528	1	527

514910 - VENTA AL POR MAYOR DE PRODUCTOS QUIMICOS	250	4	246
515009 - VENTA AL POR MAYOR DE MAQUINARIA, HERRAMIENTAS, EQUIPO Y MATERIALES N.C.P,	1.084	12	1.072
521112 - ALMACENES MEDIANOS (VENTA DE ALIMENTOS), SUPERMERCADOS, MINIMARKETS	736	1	735
521120 - ALMACENES PEQUEÑOS (VENTA DE ALIMENTOS)	3.368	1	3.367
521300 - GRANDES TIENDAS - VESTUARIO Y PRODUCTOS PARA EL HOGAR	305	28	277
522010 - VENTA AL POR MENOR DE BEBIDAS Y LICORES (BOTILLERIAS)	1.076	1	1.075
523111 - FARMACIAS - PERTENECIENTES A CADENA DE ESTABLECIMIENTOS	25	6	19
523120 - VENTA AL POR MENOR DE PRODUCTOS MEDICINALES	17	7	10
523210 - VENTA AL POR MENOR DE CALZADO	474	3	471
523250 - VENTA AL POR MENOR DE ROPA INTERIOR Y PRENDAS DE USO PERSONAL	81	3	78
523310 - VENTA AL POR MENOR DE ARTICULOS ELECTRODOMESTICOS Y ELECTRONICOS PARA EL HOGAR	324	1	323
523410 - VENTA AL POR MENOR DE ARTICULOS DE FERRETERIA Y MATERIALES DE CONSTRUCCION	1.740	15	1.725
523911 - COMERCIO AL POR MENOR DE ARTICULOS FOTOGRAFICOS	238	4	234
523922 - COMERCIO AL POR MENOR DE LIBROS	30	1	29
523924 - COMERCIO DE ARTICULOS DE SUMINISTROS DE OFICINAS Y ARTICULOS DE ESCRITORIO EN GENERAL	460	2	458
523942 - COMERCIO AL POR MENOR DE BICICLETAS Y SUS REPUESTOS	65	2	63
523943 - COMERCIO AL POR MENOR DE ARTICULOS DEPORTIVOS	117	7	110
523950 - COMERCIO AL POR MENOR DE ARTICULOS DE JOYERIA, FANTASIAS Y RELOJERIAS	199	3	196
523969 - VENTA AL POR MENOR DE CARBON, LENA Y OTROS COMBUSTIBLES DE USO DOMESTICO	496	1	495
Empresas Disponibles	14.096	146	13.950
Empresas Atendidas por Asociaciones			4.725
Total disponible			9.255

Fuente: Elaboración Propia, fuente estudios estadísticos SII.

ANEXO 7: Procedimiento para factoring de facturas electrónicas.

Procedimientos para confirmar cesión de factura electrónica o factura electrónica no afecta o exenta

Comprobación de folio:

1. Se debe ingresar en portal SII (www.sii.cl)
2. Ingresar en opción situación tributaria
1. Ingresar en consultar timbraje de documentos con el Rut del cliente
2. Hacer un clic en opción facturas (seleccionar tipo de documentación)
3. Ingresar n° factura
4. Consultar

Obtención de la certificación de cesión a la empresa: Se debe obtener por parte del cliente validación registro de cesión y fecha de cesión

1. Se debe ingresar en portal SII -----→www.sii.cl
2. En opción factura electrónica seleccionar -----→ registro electrónico de cesión de créditos
3. Hacer clic en obtención de certificados
4. Donde dice Rut emisor -----→ ingresar Rut del cliente
5. Donde dice tipo documento -----→ seleccionar tipo de fact. Electrónica.
6. Ingresar en folio documento n° de factura
7. Donde dice fecha de cesión -----→ ingresar la fecha en que fue cedida la factura
8. Ingresar clave de la empresa -----→ administrada en Santiago
9. Ingresar nuevamente fecha de cesión de la factura
10. Consultar

ANEXO 8: Presupuesto de caja para primer año

PRESUPUESTO DE CAJA

		inicial	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Capital		500,00												
Inversión en AF		-20,00												
Ptmos obtenidos			0,00	0,00	-25,69	45,41	49,07	53,09	57,50	62,35	67,67	73,52	79,95	87,02
Ptmos pagados			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Intereses pagados			0,00	0,00	0,00	0,21	-0,16	-0,55	-0,97	-1,43	-1,93	-2,48	-3,06	-3,70
Cheques														
Colocaciones	37%		-74,00	-81,40	-89,54	-98,49	-108,34	-119,18	-131,10	-144,21	-158,63	-174,49	-191,94	-211,13
Colocaciones	42%		-84,00	-92,40	-101,64	111,80	-122,98	-135,28	-148,81	-163,69	-180,06	-198,07	-217,87	-239,66
Colocaciones	21%		-42,00	-46,20	-50,82	-55,90	-61,49	-67,64	-74,41	-81,85	-90,03	-99,03	-108,94	-119,83
Recaudaciones	Hasta 30		0,00	74,00	81,40	89,54	98,49	108,34	119,18	131,10	144,21	158,63	174,49	191,94
Recaudaciones	Hasta 60		0,00	0,00	84,00	92,40	101,64	111,80	122,98	135,28	148,81	163,69	180,06	198,07
Recaudaciones	Hasta 90		0,00	0,00	0,00	42,00	46,20	50,82	55,90	61,49	67,64	74,41	81,85	90,03
Facturas														
Colocaciones	37%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Colocaciones	42%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Colocaciones	21%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Recaudaciones	Hasta 30		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Recaudaciones	Hasta 60		33%	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Recaudaciones	Hasta 90		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

		inicial	Mes 1	Mes 2	Mes 3	Mes 4	Mes 5	Mes 6	Mes 7	Mes 8	Mes 9	Mes 10	Mes 11	Mes 12
Dif. De precio Cheques	2,80%	0,00	0,00	2,07	6,98	11,21	12,33	13,56	14,92	16,41	18,05	19,86	21,84	24,03
Dif. De precio Facturas	3,00%		0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Gastos administrativos			-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54	-12,54
Otros gastos			-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Provisiones cheques	0,50%		0,00	-0,37	-0,83	-1,12	-1,23	-1,35	-1,49	-1,64	-1,80	-1,98	-2,18	-2,40
Provisiones Facturas	2,10%		-0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisiones cheques (0,3% otorgamiento)	0,30%		-0,60	-0,66	-0,73	-0,80	-0,88	-0,97	-1,06	-1,17	-1,29	-1,41	-1,56	-1,71
Comisiones facturas (0,3% otorgamiento esp.)	0,30%		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuestos			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversión en FM			-267,10	109,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rescate de FM			0,00	267,10	109,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Retiro anual														0,00
Saldo de caja		480,00	-480,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

ANEXO 9: Balance Proforma para años 1, 3 y 5.

BALANCE PROFORMA

Estado de Situación Financiera Clasificado

Al 31 de diciembre del año 1

Activos	Acumulado
Activos Corrientes	M\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	996.469
Total Activos Corriente	996.469
Activos Corrientes Totales	996.469
Activos, No Corrientes	
Propiedades, Planta y Equipo	17.952
Total Activos No Corriente	17.952
TOTAL ACTIVOS	1.014.421
Patrimonio y Pasivos	
Pasivos	
Pasivos Corrientes	
Otros pasivos financieros corrientes	550.260
Total Pasivos Corriente	550.260
Pasivos Corrientes Totales	550.260
TOTAL PASIVOS	550.260
Patrimonio Neto	
Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora	
Capital Emitido	500.000
Otras Reservas	0
Ganancias o Pérdidas Acumuladas	-35.839
Resultado del Ejercicio	-35.839
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	464.161
Patrimonio Neto, Total	464.161
Patrimonio Neto y Pasivos, Total	<u>1.014.421</u>

Estado de Resultados Por Función
Por el período comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre del año 1

Estado de Resultados	Acumulado
Ganancia (pérdida)	M\$
Ingresos de Actividades Ordinarias	161.275
Costo de Ventas	-43.346
Ganancia bruta	117.929
Gastos de Administración	-152.568
Otros Gastos por función	-1.200
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	-35.839
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuas	-35.839
Ganancia (Pérdida)	-35.839

BALANCE PROFORMA

Estado de Situación Financiera Clasificado

Al 31 de diciembre del año 3

Activos	Acumulado
Activos Corrientes	M\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	3.642.382
Total Activos Corriente	3.642.382
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0
Activos Corrientes Totales	3.642.382
Activos, No Corrientes	
Propiedades, Planta y Equipo	13.856
Total Activos No Corriente	13.856
TOTAL ACTIVOS	3.656.238
Patrimonio y Pasivos	
Pasivos Corrientes	
Otros pasivos financieros corrientes	2.956.777
Total Pasivos Corriente	2.956.777
Pasivos Corrientes Totales	2.956.777
TOTAL PASIVOS	2.956.777
Patrimonio Neto	
Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora	
Capital Emitido	500.000
Ganancias o Pérdidas Acumuladas	199.461
Resultado Acumulado	61.254
Dividendos Definitivos	-18.376
Dividendo Provisorio	-67.107
Resultado del Ejercicio	223.690
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	699.461
Patrimonio Neto, Total	699.461
Patrimonio Neto y Pasivos, Total	3.656.238

Estado de Resultados Por Función

Por el período comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre del año 3

Estado de Resultados	Acumulado
Ganancia (pérdida)	M\$
Ingresos de Actividades Ordinarias	886.098
Costo de Ventas	-388.038
Ganancia bruta	498.060
Gastos de Administración	-217.248
Otros Gastos por función	-1.200
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	279.612
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-55.922
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas	223.690
Ganancia (Pérdida)	<u>223.690</u>

BALANCE PROFORMA
Estado de Situación Financiera Clasificado
Al 31 de diciembre del año 5

Activos	Acumulado
Activos Corrientes	M\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	7.402.811
Total Activos Corriente	7.402.811
Activos Corrientes Totales	7.402.811
Activos, No Corrientes	
Propiedades, Planta y Equipo	9.760
Total Activos No Corriente	9.760
TOTAL ACTIVOS	7.412.571
Patrimonio y Pasivos	
Pasivos	
Pasivos Corrientes	
Otros pasivos financieros corrientes	5.939.921
Total Pasivos Corriente	5.939.921
Pasivos Corrientes Totales	5.939.921
TOTAL PASIVOS	5.939.921
Patrimonio Neto	
Patrimonio Neto Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Patrimonio Neto de Controladora	
Capital Emitido	500.000
Ganancias o Pérdidas Acumuladas	972.650
Resultado Acumulado	719.497
Dividendos Definitivos	-215.849
Dividendo Provisorio	-201.001
Resultado del Ejercicio	670.003
Patrimonio Neto, Total	1.472.650
Patrimonio Neto y Pasivos, Total	<u>7.412.571</u>

Estado de Resultados Por Función
Por el período comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre del año 5

Estado de Resultados	Acumulad o M\$
Ganancia (pérdida)	
Ingresos de Actividades Ordinarias	2.141.730
Costo de Ventas	-1.038.979
Ganancia bruta	1.102.751
Gastos de Administración	-264.048
Otros Gastos por función	-1.200
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	837.503
Gasto por Impuesto a las Ganancias	-167.501
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuas	670.002
Ganancia (Pérdida)	<u>670.002</u>