

Los riesgos en el comercio internacional



La actividad exportadora se desenvuelve en un marco de gran complejidad en el que la empresa queda sometida a diversidad de situaciones nuevas que aumentan sensiblemente el nivel de riesgo con respecto a la actividad habitual de la empresa en su país. Marcos regulatorios y normativos diferentes al español, normas de contratación desconocidas, instrumentos de pago múltiples, distintas monedas, diferencias culturales, conceptuales o de idioma, entre otros, son factores de riesgo e incertidumbre que, unidos al entorno desconocido de un país extranjero, suponen un reto a la hora de exportar.

Nazareth Estalayo

Antes de emprender cualquier operación, ya sea de exportación o de importación, existe la necesidad de contar con un plan de estimación y gestión de riesgos con el que se pueda identificarlos, evaluar su incidencia y valorar la posibilidad de cubrirlos o asumirlos. ¿Cuáles son los riesgos del comercio internacional y sus principales instrumentos de cobertura?

RIESGOS COMERCIALES EXTERIORES: RIESGO POLÍTICO, RIESGO PAÍS Y RIESGO COMERCIAL

El riesgo político es aquél derivado de las circunstancias políticas y económicas del país en el que se produce de la transacción. Está originado por las medidas políticas de las autoridades del país en cuestión que puedan afectar

la capacidad de realizar transacciones de sus residentes o suponer el incumplimiento de alguno de los objetos del contrato. Por tanto, dependiendo del país con el que trabajemos, tendremos un nivel mayor o menor de riesgo político.

El riesgo político depende, fundamentalmente, de dos parámetros:

- Fuerza mayor: son los riesgos derivados de situaciones de emergencia, como guerras, actos de terrorismo o catástrofes, que pueden provocar que los gobiernos tomen medidas extraordinarias.
- Riesgos de incumplimiento de contrato: riesgo derivado del hecho de que determinadas medidas políticas de un gobierno puedan imposibilitar que nuestros socios co-

merciales sean capaces de cumplir con lo que firmaron en el contrato.

El riesgo país hace referencia a la probabilidad de que un país, emisor de deuda, sea incapaz de responder a sus compromisos de pago de deuda, en capital e intereses, en los términos acordados. En tal sentido, se pueden mencionar tres fuentes de las que proviene el riesgo de incumplimiento de una obligación:

- **Riesgo soberano:** es aquel que poseen los acreedores de títulos de estatales; indica la probabilidad de que una entidad soberana no cumpla con sus pagos de deuda por razones económicas y financieras. Cuantificado en calificaciones emitidas por entidades especializadas en evaluación de riesgos, estiman la posibilidad de que un Estado soberano cumpla adecuadamente sus obligaciones financieras. Para dicha estimación, se basan en factores como el historial de pagos, la estabilidad política, las condiciones económicas y la voluntad de repagar deudas por parte de dicho Estado.
- **Riesgo de transferencia.** Implica la imposibilidad de pagar el capital, los intereses y los dividendos, debido a la escasez de divisas que tiene un país en un momento determinado como consecuencia de la situación económica en la que se encuentra, como, por ejemplo, en países en los que la inestabilidad económica es tal que pueden producirse quiebras de bancos o empresas.
- **Riesgo específico.** Es el relacionado con el éxito o fracaso del sector empresarial debido a conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que se suscitan en un país y que, en algún caso, pueda contribuir a la quiebra o suspensión de pagos del sector.

Las entidades aseguradoras públicas (ECAS) suelen ser las únicas especializadas en la cobertura de los riesgos comerciales exteriores, principalmente por su coste competitivo

El riesgo comercial es el riesgo derivado de suministrar o vender un servicio o mercancía y de no recibir su pago por parte del importador, bien por una situación jurídica determinada (suspensión de pagos o quiebra) o, simplemente, por una actuación de mala fe. Dentro de los riesgos comerciales, podemos encontrar dos categorías:

- **Riesgo de resolución del contrato.** Esta circunstancia puede darse desde que el importador cursa el pedido hasta el momento en que la mercancía está embarcada. La anulación del contrato por parte del comprador creará un grave perjuicio al exportador, máxime si la mercancía se encuentra en período de fabricación.
- **Riesgo de no aceptación de la mercancía.** La no aceptación de la mercancía es una posibilidad muy similar a la anterior, si bien supone mayores perjuicios para el ex-

portador, ya que la mercancía está totalmente fabricada y ya se ha incurrido en gastos de embalaje, transporte y seguro.

¿CÓMO ASEGURAR LOS RIESGOS COMERCIALES EXTERIORES DE LAS OPERACIONES?

Las entidades aseguradoras públicas (ECAS) suelen ser las únicas especializadas en la cobertura de este tipo de riesgos, principalmente por su coste competitivo. Asegurar los riesgos comerciales en una entidad privada tendría un coste mayor, debido al elevado nivel de incertidumbre para el caso de algunos mercados.

En España, en este contexto de cobertura pública, opera la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE), participada mayoritariamente por el Estado y por los principales bancos y compañías de seguros del país. Es una entidad con capital público cuyo objetivo es proporcionar cobertura a los riesgos del comercio exterior y, en consecuencia, contribuye al fomento de la competitividad de las empresas españolas a nivel internacional.

Otros tipos de coberturas de este tipo de riesgos son el *factoring* y el *forfaiting*. El *factoring* es una modalidad financiera que se plasma en un acuerdo por el cual una de las empresas (factor) ofrece y ejecuta por cuenta de la otra (empresa cliente) una serie de servicios de conformidad con el pacto suscrito entre ambas partes. Suele consistir en que el exportador cede una factura a crédito al factor, es decir, sus derechos sobre créditos a cambio de que ésta se los abone anticipadamente, pero deduciendo de este importe una comisión o un tipo de interés actualizado. Las sociedades de *factoring* pertenecen, en su mayoría, a entidades financieras, ya que los servicios que prestan son fundamentalmente complementarios de estas instituciones.

El *forfaiting* es otra modalidad financiera que lleva implícito el aseguramiento del cobro de la exportación por parte del exportador. A través del *forfaiting*, la entidad financiera anticipa fondos al exportador y le asegura el reembolso de su venta. Los costes de la operación vienen condicionados por los tipos de interés, las comisiones, gastos de cobertura de riesgo político y comercial, etc.

RIESGOS FINANCIEROS

Los riesgos financieros o de mercado son aquellos que se derivan de cambios en los tipos de interés, de cambio, precios de las materias primas y activos de renta fija o de renta variable y por ellos se puede llegar a incurrir en pérdidas cuando se deja abierto alguno de esos riesgos (lo contrario se denomina «cubrir el riesgo» o «tener posiciones cubiertas»). Existen diferentes tipos de riesgos de mercado, clasificables en función de los factores específicos que dan lugar a la aparición del riesgo:



- **Riesgo de tipo de cambio.** Es el riesgo asociado a la variación en el tipo de cambio asumido al negociar divisas o al mantener posición en monedas diferentes. Por ejemplo, si una empresa financia en euros inversiones con retorno esperado en dólares, entonces, en el caso de fortalecimiento futuro del tipo de cambio del euro frente al dólar, se reducirá su margen esperado o, incluso, se incurrirá en pérdidas.
- **Riesgo de tipo de interés.** Es el riesgo de pérdidas ante variaciones en las tasas de interés del mercado. Por ejemplo, si una empresa financia a tipo de interés variable (ligado al euríbor) inversiones con retorno esperado fijo, entonces, en el caso de subida futura del tipo de interés, se reducirá su margen esperado o, incluso, se incurrirá en pérdidas.
- **Riesgo de precio.** Es el riesgo de variaciones en el valor de mercado de determinados activos o pasivos como consecuencia de modificaciones en sus precios. Adicionalmente a las tasas o tipos de interés o de cambio, se habla de riesgo de precio en caso de compra o venta de títulos de renta fija, renta variable (acciones) o de materias primas.

¿CÓMO ASEGURAR LOS RIESGOS FINANCIEROS?

El seguro de cambio es una de las posibles técnicas de cobertura y ofrece ventajas tanto para el exportador como para el importador: ambos evitan incertidumbre sobre el tipo de cambio; además proporciona a los exportadores certeza sobre los ingresos producidos por la exportación, mientras que, a los importadores, les ofrece seguridad en el precio de coste de la mercancía.

Las operaciones de compraventa de divisas deben canalizarse a través del banco central y dichas divisas deben estar admitidas a cotización en el mercado de divisas. Una vez fijado el tipo de cambio, se asegura hasta el día del vencimiento, en el que, independientemente de cómo esté cotizando el tipo de cambio, se procederá a

la compra o venta de las divisas al tipo de cambio que se pactó. En el caso de incumplimiento por parte del titular del contrato, el banco procederá a liquidarlo al cambio establecido y, simultáneamente a la compra o venta en el mercado de contado, abonando o cargando a su cliente los beneficios o pérdidas.

Por otro lado, existen los instrumentos financieros derivados, cuya principal aplicación es la cobertura de los riesgos financieros originados por los cambios en los tipos de interés, de cambio, precio de las materias primas y activos bursátiles. Correctamente utilizados, permiten transferir los riesgos a los que se encuentran sometidos los agentes sin crear riesgos adicionales, permitiendo anticiparse a las consecuencias favorables o desfavorables de dichos cambios. Este hecho permite limitar las pérdidas potenciales y estabilizar los flujos de caja, aportando, además, flexibilidad, rapidez, precisión y bajos costes de transacción.

Los riesgos financieros o de mercado son aquellos que se derivan de cambios en los tipos de interés, de cambio, precios de las materias primas y activos de renta fija o de renta variable

Dentro de los mercados derivados, es posible distinguir entre instrumentos derivados que se negocian en mercados oficiales organizados (futuros u opciones), donde se dan una serie de características, tales como la tipificación o normalización de los contratos, el aseguramiento de las liquidaciones mediante la cámara de compensación, la transparencia de las cotizaciones, el régimen de garantías, la liquidación gradual y final de las diferencias, etc., y los que se negocian en mercados no organizados u OTC (*over the counter* o «a medida»), como operaciones *forward* (acuerdos de entrega y pago puntuales en el futuro) o *swaps* (intercambios periódicos futuros de cantidades fijas o variables), donde las dos partes contratantes fijan en cada caso los términos contractuales de las operaciones convenidas entre ellos ::